



UNIVERSITAT
POLITÈCNICA
DE VALÈNCIA



Dirección Estratégica en las Startups: el caso de Peertransfer-Flywire como Startup de éxito

Análisis de las startups y sus particularidades. Políticas estratégicas y su implicación en un caso de startup de éxito

Trabajo de Fin de Grado, Grado en Administración y Dirección de Empresas

Autor:

Ignacio Cerdá Ruiz

DNI: 21.012.086-E

Tutor UPV:

José Luis Hervás Oliver

ÍNDICE

1 - INTRODUCCIÓN	6
1.1 RESUMEN	6
1.2 OBJETO DEL TFG Y JUSTIFICACIÓN DE LAS ASIGNATURAS SELECCIONADAS	7
1.3 OBJETIVOS Y METODOLOGÍA	8
2. LAS STARTUPS	10
2.1 HISTORIA	10
2.2 DEFINICIÓN.....	12
2.3 EL CICLO DE VIDA DE UNA STARTUP	14
2.3.1 LA ETAPA DE “BÚSQUEDA”	14
2.3.2 LA ETAPA DE CRECIMIENTO O DE “CONSTRUCCIÓN”	16
2.3.3 LA ETAPA DE CONSOLIDACIÓN	17
2.4 LA FINANCIACIÓN EN LAS STARTUP	17
2.4.1 ETAPA INICIAL.....	17
2.4.2 LA RONDA DE FAMILIARES Y AMIGOS (FFF).....	18
2.4.3 CAPITAL SEMILLA	19
2.4.4 EL VOLUMEN DE INVERSIÓN EN LA FASE DE CAPITAL SEMILLA	20
2.4.5 LA FASE DE CRECIMIENTO Y LAS RONDAS DE FINANCIACIÓN.....	21
2.4.5.1 Los fondos de Capital Riesgo.....	21
2.4.5.2 Estructura de las rondas de financiación de Capital Riesgo.....	22
2.4.5.3 Documentación necesaria para una ronda de financiación.....	23
2.4.5.4 Fases de una ronda de financiación	24
2.4.5.5 Derechos y privilegios de los inversores de Capital Riesgo.....	26
2.4.5.6 Valoración de Empresa en el caso de las Start-up	27
2.4.5 LA ETAPA PUENTE O PRE-PÚBLICA	33
2.4.6 LA FASE PÚBLICA	34
2.5 LAS ACELERADORAS E INCUBADORAS	37
2.5.1 LAS INCUBADORAS DE STARTUPS	38
2.5.2 LAS ACELERADORAS DE STARTUPS	38
2.5.3 LAS ACELERADORAS DE STARTUPS EN ESPAÑA	39
2.6 LA FINANCIACIÓN DE STARTUPS EN ESPAÑA	40
2.6.1 VOLUMEN DE INVERSIONES	41
2.6.2 INVERSIONES POR SECTOR	47
2.7 ¿POR QUÉ FRACASAN LAS STARTUP?	50
3. LA ESTRATEGIA	56
3.1 INTRODUCCIÓN.....	56
3.2 HISTORIA	56
3.2 DEFINICIONES.....	57
3.2.1 PREÁMBULO	57
3.2.2 DEFINICIONES.....	57
3.3 VOCABULARIO RELACIONADO	59
3.4 CONCEPTOS CLAVE	60
3.4.1 EL ENTORNO	60

3.4.2 LA BÚSQUEDA DE LA VENTAJA COMPETITIVA	71
3.4.3 CAPACIDADES PARA CONSEGUIR UNA VENTAJA COMPETITIVA	75
3.4.4 EL DIAGNÓSTICO DE LAS CAPACIDADES ESTRATÉGICAS	77
3.4.5 LA DIRECCIÓN ESTRATÉGICA	83
3.5 ESTRATEGIA A NIVEL DE NEGOCIO	83
3.6 ESTRATEGIA A NIVEL CORPORATIVO	86
3.6.1 DIRECCIONES ESTRATÉGICAS	88
3.6.2 LA INTERNACIONALIZACIÓN.....	92
<u>4. ANÁLISIS DE UN CASO DE ÉXITO: EL CASO DE PEERTRANSFER- FLYWIRE</u>	<u>94</u>
4.1 INTRODUCCIÓN.....	94
4.2 HISTORIA	94
4.2.1 ORIGEN.....	94
4.2.2 LOS PRIMEROS PASOS	95
4.2.3 LA PIVOTACIÓN.....	96
4.2.4 NUEVOS MERCADOS Y LIDERAZGO MUNDIAL	97
4.3 MODELO DE NEGOCIO	98
4.3.1 EL SECTOR	99
4.3.2 SISTEMA DE USO.....	101
4.3.3 ADQUISICIÓN DE CLIENTES	103
4.3.4 ADQUISICIÓN DE COMPETIDORES.....	104
4.3.5 EXPANSIÓN DEL NEGOCIO: LA NUEVA VERTICAL	105
4.4 FINANCIACIÓN	107
4.4.1 EL COMIENZO	107
4.4.2 CAPITAL SEMILLA	107
4.4.3 CAPITAL RIESGO	108
4.5 ANÁLISIS DE ELEMENTOS ESTRATÉGICOS	109
4.5.1 EL ENTORNO DE PEERTRANSFER-FLYWIRE	110
4.5.2 SEGMENTACIÓN DE MERCADOS	111
4.5.3 ESTRATEGIA A NIVEL DE NEGOCIO	113
4.5.4 ESTRATEGIA A NIVEL CORPORATIVO	114
4.6 ESTRUCTURA DE LA EMPRESA	115
4.6.1 DESCENTRALIZACIÓN DE ACTIVIDADES	116
4.7 CULTURA DE EMPRESA.....	117
4.7.1 POLÍTICAS DE RECURSOS HUMANOS.....	117
4.7.2 AMBIENTE DE TRABAJO	118
4.7.3 VALORES DE LA COMPAÑÍA	119
4.8 LAS CLAVES DEL ÉXITO.....	120
4.9 CONCLUSIÓN.....	122
<u>BIBLIOGRAFÍA.....</u>	<u>124</u>
<u>ANEXOS.....</u>	<u>127</u>
ANEXO 1: EJEMPLO DE RESUMEN EJECUTIVO DE UNA STARTUP	128
ANEXO 2: VOLUMEN DE INVERSIÓN DE ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO EN ESPAÑA DURANTE EL AÑO 2015..	129
A 2.1.- Sectores que concentran la actividad de capital riesgo en España en 2015	129
A 2.2.- Volumen de inversión de entidades de capital riesgo.....	130

ANEXO 3: VOLUMEN DE INVERSIÓN DE ENTIDADES PÚBLICAS (CDTI, ENISA Y SIMILARES) EN ESPAÑA DURANTE EL AÑO 2014.....	131
ANEXO 4: PRINCIPALES OPERACIONES DE VENTURE CAPITAL EN ESPAÑA EN EL AÑO 2015	132
ANEXO 5: PRINCIPALES MOTIVOS POR LOS QUE FRACASAN LAS STARTUPS.....	133
ANEXO 6: PAÍS DE ORIGEN DE ESTUDIANTES INTERNACIONALES EN ESTADOS UNIDOS (2013-2015)	134

ÍNDICE DE ILUSTRACIONES

<i>Ilustración 1:Startup frente a empresa tradicional</i>	13
<i>Ilustración 2: Principales fuentes de financiación pública para Startups</i>	20
<i>Ilustración 3: Composición de un fondo de Capital Riesgo</i>	22
<i>Ilustración 4: ejemplo de financiación de una startup</i>	37
<i>Ilustración 5: Principales Aceleradoras de Startups en España y Portugal</i>	40
<i>Ilustración 6: Porcentaje de inversión total por Comunidad Autónoma en 2014</i>	49
<i>Ilustración 7: Niveles del Entorno Empresarial</i>	61
<i>Ilustración 8:Modelo de las Cinco Fuerzas</i>	67
<i>Ilustración 9: Ejemplo de Grupos Estratégicos</i>	69
<i>Ilustración 10: criterios de segmentación</i>	70
<i>Ilustración 11: Proceso de "Benchmarking"</i>	80
<i>Ilustración 12: El Reloj Estratégico</i>	84
<i>Ilustración 13: Estrategias a Nivel Corporativo</i>	88
<i>Ilustración 14: Estudiantes internacionales recibidos por EE.UU, 1953- 2015</i>	99
<i>Ilustración 15: Principales países de origen de estudiantes internacionales (2015)</i>	100
<i>Ilustración 17: Empresas adquiridas por peerTransfer - Flywire</i>	104
<i>Ilustración 18: Ventajas de utilizar Flywire para pagos médicos</i>	107
<i>Ilustración 19: Formas de pago a Flywire desde España</i>	112
<i>Ilustración 20: Formas de pago a Flywire desde China</i>	113
<i>Ilustración 21: Posición de peerTransfer-Flywire en el "reloj estratégico"</i>	114
<i>Ilustración 22: La posición de peerTransfer – Flywire en la matriz de estrategia corporativa</i>	115
<i>Ilustración 23: Oficina de peerTransfer-Flywire durante un evento social</i>	118

ÍNDICE DE TABLAS

<i>Tabla 1: Asignaturas relacionadas con este Trabajo</i>	7
<i>Tabla 2: Métodos tradicionales de valoración de empresas</i>	33
<i>Tabla 3: Fases de financiación y capital aproximado conseguido</i>	36
<i>Tabla 4: Volumen de inversión suscrito por startups Españolas por tipo de inversor, 2012-2014</i>	44
<i>Tabla 5:Número de inversiones en empresas españolas por tipo de inversor, 2012-2014</i>	44
<i>Tabla 6: Principales definiciones relacionadas con la estrategia</i>	60
<i>Tabla 7: DAFO de Pharmacare</i>	81
<i>Tabla 8: DAFO de competidores</i>	82

ÍNDICE DE GRÁFICOS

<i>Gráfico 1: Cotización histórica del NASDAQ, 1997-2016</i>	10
<i>Gráfico 2: Ciclo de financiación de una startup</i>	35
<i>Gráfico 3: Volumen de inversión en Startups en España, 2009-2015</i>	41
<i>Gráfico 4: número total de operaciones de Venture Capital en España, 2009-2015</i>	42
<i>Gráfico 5: Desglose de número de operaciones de venture capital en España, 2009-2015</i>	43
<i>Gráfico 6: Volumen de inversión por tipo de inversor y fase de la startup,2011-2014</i>	46
<i>Gráfico 7: Principales subsectores de las startup en España, 2014</i>	48
<i>Gráfico 8: Curva de experiencia</i>	74
<i>Gráfico 9: Principales países receptores de estudiantes internacionales</i>	101
<i>Gráfico 10: Ahorro mínimo y máximo para turismo médico en el país (2016)</i>	106
<i>Gráfico 11: Financiación recibida por peerTransfer-Flywire</i>	109

1 - INTRODUCCIÓN

El objetivo de este primer capítulo es dar una visión general del objeto y alcance del presente trabajo. En primer lugar, se presentará un breve resumen con el fin de dar una visión general del sector a estudiar. En segundo lugar, se detallará el objeto del presente trabajo, así como un listado de aquellas asignaturas del Grado en Administración y Dirección de Empresas (ADE) con mayor relevancia a la hora de realizar el trabajo. Por último, se expondrán los objetivos perseguidos y la metodología utilizada para la consecución del presente Trabajo Final de Grado.

1.1 Resumen

En los últimos años hemos asistido a la proliferación de un nuevo tipo de estructura empresarial: las “startups” o “start-up company”. Este tipo de empresas, ligadas a las nuevas tecnologías y con un fuerte componente innovador han proliferado a lo largo de la última década debido tanto a la creciente importancia de internet y el e-business como al creciente clima emprendedor que comienza a implantarse en los países de la Unión Europea. A esta tendencia al alza en el número de startups en España también ha contribuido la creciente oferta de financiación, tanto por parte de instituciones públicas como de organismos privados.

Este trabajo plantea en primer lugar un análisis exhaustivo del concepto de startup, incluyendo la historia de este tipo de empresas, su evolución y las particularidades de sus formas de financiación y formas de gestión.

En segundo lugar, se expondrán los principales conceptos de la estrategia empresarial, haciendo especial hincapié en aquellos conceptos especialmente relevantes en la gestión de una empresa start-up. Se analizará también la relación entre las startup y la estrategia empresarial, estudiando cómo se aplica la dirección estratégica a este tipo de empresas.

Así mismo, se buscará ilustrar los diversos conceptos expuestos con ejemplos de startups reales para mejorar la comprensión de dichos conceptos. Entre otros, se ofrecerán ejemplos sacados de la startup Beroomers.com, startup valenciana con éxito a nivel nacional, en base a una entrevista realizada a su director de operaciones, y de la propia experiencia del autor en sus prácticas laborales en dicha empresa.

Por último, se presentará y analizará el caso de Peertransfer- Flywire como modelo de startup de éxito. Esta startup, nacida en Valencia y galardonada con el premio a “mejor

startup del mundo” en la *Global Entrepreneurship Competition* de 2010, servirá de ejemplo de políticas estratégicas exitosas y de cómo una startup local puede convertirse en un fenómeno global y llegar a ser líder en su sector a nivel mundial.

1.2 Objeto del TFG y justificación de las asignaturas seleccionadas

El objeto de este trabajo es, en primer lugar, aportar una visión general del concepto de empresa startup y sus peculiaridades. En segundo lugar, el presente trabajo busca mostrar las bases de la dirección estratégica y su importancia para el gobierno de las empresas startup. Por último, se explicará el caso de Peertransfer y sus políticas estratégicas para aportar una visión práctica de la teoría expuesta previamente en una empresa startup de contrastado éxito.

A continuación se presenta una tabla con las distintas asignaturas impartidas en el Grado de Administración y Dirección de Empresas que han tenido influencia en el presente trabajo, así como una justificación de qué contenidos de cada asignatura resultan de utilidad para la realización de este estudio.

Tabla 1: Asignaturas relacionadas con este Trabajo

Asignatura	Justificación
<i>Estrategia y Diseño de la Organización</i>	La asignatura de Estrategia y Diseño de la Organización, pieza clave del presente trabajo, pretende introducir al alumno a los conceptos de Dirección Estratégica y diseño de las organizaciones (estructuras y cultura), así como el análisis interno y externo de las políticas estratégicas de la empresa.
<i>Planes Estratégicos en Las Empresas</i>	Esta asignatura pretende exponer la metodología necesaria para plantear, implementar y evaluar planes estratégicos en las empresas, con el objetivo de obtener una ventaja competitiva que permita mejorar su rentabilidad
<i>Dirección Comercial</i>	La asignatura de Dirección Comercial busca enseñar al alumno las herramientas necesarias para mejorar la creación de valor de la empresa a través de sus decisiones comerciales
<i>Dirección de Recursos Humanos</i>	La asignatura de Dirección de Recursos Humanos busca exponer el concepto de los Recursos Humanos en la empresa, así como su importancia en la gestión empresarial hoy en día. También enseña al alumno las nuevas formas de dirigir los Recursos Humanos en la empresa.

<i>Marketing en Empresas y Servicios Profesionales</i>	La asignatura de Marketing en Empresas y Servicios Profesionales busca mostrar la gestión y dirección en empresas del sector servicios, además de cómo implementar un plan de marketing integral para este tipo de empresas.
--	--

1.3 Objetivos y metodología

Durante la realización de este Trabajo de Fin de Grado, se plantea la consecución de los siguientes **objetivos**:

- Explicar el concepto de startup y exponer su historia, evolución y particularidades en cuanto a financiación y gestión.
- Exponer las bases de la estrategia y la dirección estratégica y estudiar su importancia en el gobierno de la empresa, haciendo hincapié en las empresas startup.
- Mostrar de forma práctica algunos ejemplos de políticas estratégicas en startups para mostrar sus resultados.
- Exponer el caso de Peertransfer-Flywire como ejemplo de startup exitosa, y analizar las claves de su éxito empresarial y la relación de dichas claves con la dirección estratégica.
- Ofrecer posibles mejoras y proponer claves para mantener el liderazgo de la empresa en los mercados en los que opera.

Una vez expuestos los objetivos, conviene exponer la **metodología** utilizada para el presente trabajo:

El trabajo queda estructurado en cuatro capítulos, tres si se excluye el presente capítulo introductorio.

Para el capítulo 2, que trata sobre las empresas startup, se ha utilizado como metodología la consulta de diversas fuentes documentales, como artículos, libros especializados y publicaciones relacionadas con el sector de las empresas startup. En especial, se ha consultado la obra de algunos de los principales referentes en el mundo de la innovación empresarial y la gestión de startups, como Eric Ries o Steve Blank.

Así mismo, se han consultado publicaciones de la Asociación Española de Entidades de Capital Riesgo y otras instituciones, con el objetivo de conseguir datos para la

realización de diversos gráficos y tablas que permitan explicar la situación de la financiación de empresas startups en España en los últimos años.

Para el capítulo 3, dedicado a la estrategia y la dirección estratégica, se ha utilizado como metodología la consulta de diversos libros que tratan exhaustivamente los conceptos relacionados con la estrategia. Se ha utilizado como base del capítulo el manual de G. Johnson, K. Scholes y R. Whittington, titulado "*Exploring Corporate Strategy*" ya que presenta la mayoría de conceptos utilizados para el presente trabajo. Así mismo, este capítulo presenta diversos gráficos, tanto de elaboración propia utilizando como fuente los conceptos expuestos en los manuales, como obtenidos de publicaciones especializadas en la dirección estratégica.

El capítulo 3 no pretende ser un manual completo de estrategia empresarial, sino una exposición de los conceptos más importantes de la dirección estratégica antes de abordar la empresa objeto de estudio en este trabajo.

Además, se ha pretendido adaptar los conceptos expuestos a las particularidades de las empresas startup, haciendo una investigación que permita ofrecer el ejemplo más conveniente para cada concepto.

Por tanto, el capítulo pretende ofrecer una base teórica que permita comprender las principales ideas de la dirección estratégica sobre la empresa objeto de estudio, y entender cómo estos hechos han permitido a Peertransfer- Flywire convertirse en una de las startups con mayor éxito de España.

Para el capítulo 4 se ha realizado un análisis exhaustivo de la empresa objeto de estudio. Este análisis ha consistido, en primer lugar, en entrevistas con gerentes de la compañía y visitas a la oficina de la compañía en Valencia. En segundo lugar, se ha obtenido información corporativa de la empresa. Una parte de esta información ha sido provista por la propia empresa, y la parte restante se ha extraído de la página web de la compañía, así como notas de prensa e información en otras páginas web relacionadas.

El estudio de la compañía se complementa con información sobre los sectores en los que opera, obtenida del Instituto Estadístico de la UNESCO y del Institute of International Education.

El capítulo también incluye un análisis estratégico de la empresa objeto de estudio, utilizando la teoría expuesta en el capítulo 3.

Por último, el presente trabajo finaliza con un análisis de las claves del éxito de peerTransfer- Flywire, utilizando toda para ello información expuesta en los anteriores capítulos del trabajo. Se incluye como conclusión la proposición de ciertas políticas que ayuden a la empresa a mantener su posición de liderazgo.

2. LAS STARTUPS

2.1 Historia

El concepto de compañía “startup” ha cobrado fuerza en los últimos años, debido a la fama y el éxito de algunas de estas empresas, y a su creciente número. Sin embargo, las startups actuales tienen su origen en las primeras compañías basadas en internet, hace más de una década.

Entre los años 1997 y 2001 tuvo lugar una primera “fiebre del oro” en internet, la conocida como burbuja *puntocom*. Esta histórica burbuja especulativa se caracterizó por la creación (y, en muchos casos, espectacular fracaso) de muchas compañías basadas en internet, conocidas como “las (empresas) *puntocom*”.

La combinación de las crecientes cotizaciones en bolsa, la confianza de que estas nuevas compañías darían beneficios en un futuro, la especulación en la bolsa y las grandes cantidades disponibles de capital riesgo (*venture capital*, en inglés) crearon un ambiente en el que muchos inversores estaban dispuestos a abandonar los métodos de valoración tradicionales, a favor de la confianza ciega en los avances tecnológicos y en la promesa de beneficios futuros.

La burbuja tuvo su clímax el 1 de febrero del 2000, con el NASDAQ¹ llegando a los 4698,46 puntos.

Gráfico 1: Cotización histórica del NASDAQ, 1997-2016



Fuente: Yahoo Finance

¹ La *National Association of Securities Dealers Automated Quotation (NASDAQ)* es la mayor bolsa de valores automatizada de EE.UU. Comprende principalmente empresas de alta tecnología en electrónica, informática e internet.

Durante esta época se instauró la filosofía “*get large or get lost*”², es decir, crecimiento de la empresa como objetivo prioritario, incluso a costa de incurrir en pérdidas.

En estas situaciones, las compañías *puntocom* se medían por su “**burn rate**”, es decir, el tiempo que tarda una compañía en agotar sus fondos antes de necesitar conseguir nuevos fondos. Se trataba, por tanto, de un ambiente de gasto desmedido buscando como único objetivo el máximo crecimiento posible.

Muchas compañías salían a bolsa sin haber tenido nunca beneficios, o tan siquiera ingresos. Las *puntocom* gastaban millones en promoción y marketing, incluso aquellas que apenas tenían un plan de negocio establecido.

En muchos casos, la filosofía de “crecimiento sobre beneficio” y el aura de la **nueva economía**, surgida en Estados Unidos en los años 90, llevó a muchas de estas empresas a gastar grandes cantidades de dinero en grandes oficinas y lujosas vacaciones para los empleados. Estos gastos desmedidos no tenían como objetivo la creación de valor o el crecimiento de la compañía.

Muchos empleados recibían acciones de estas empresas y se hacían millonarios instantáneamente cuando la empresa salía a bolsa, invirtiendo sus ganancias después en nuevas *puntocoms*.

No es de extrañar, por tanto, que la burbuja terminase estallando cuando muchas de estas compañías no pudieron soportar su ritmo de gasto y declararon la bancarrota.

La caída en la bolsa entre principios del 2000 y octubre del 2002 causó pérdidas por valor de 5.000 billones de dólares en el mercado bursátil americano.

Quedó claro, por tanto, que los principios de la nueva economía eran muy similares a los de la vieja economía, y que por tanto era necesario que el dinero invertido en las compañías startups se recuperase en un plazo decente y que estuviera respaldado por un plan de negocio sólido.

Tras la explosión de la burbuja, el modelo que habían seguido la mayoría de las startup cambió: se hizo evidente que las nuevas empresas startups, herederas de esas primeras *puntocom* necesitaban un modelo de crecimiento distinto.

Comenzaron a ganar importancia las incubadoras y aceleradoras. Dichas aceleradoras proporcionan, además de financiación para la startup, servicios de asesoría y consultoría, *mentorización*, relaciones entre empresas, y la posibilidad de trabajar

² Una traducción aproximada sería “crece o piérdete”

junto a otros emprendedores. Además, permiten elaborar modelos de negocio y testarlos antes de salir al mercado, con el fin de reducir las incertidumbres y minimizar, en la medida de lo posible, los riesgos asociados a la innovación.

Así mismo, aumentó el número de fondos de capital riesgo, inversores ángel y otras figuras de inversión, que proporcionaban fondos a las empresas tecnológicas con el fin de que estas tuvieran un recorrido estable y un plan de negocios sólido antes de su salida a bolsa.

De esta forma, el panorama de las startups ha cambiado a lo largo de las últimas dos décadas: del crecimiento desmedido e imprudente en la época de la burbuja *puntocom* hasta un mercado en el que las startups invierten tiempo y recursos en buscar su modelo de negocio y hacerlo viable antes de salir al mercado.

Así pues, para entender el funcionamiento de una startup hoy en día, es necesario entender sus formas de financiación, su ciclo vital y aquellas políticas que rigen su funcionamiento, su expansión y su éxito.

2.2 Definición

Si bien no existe una definición formal del término startup, sí que existen unas características comunes que nos permiten definir las. **E. Ries**, uno de los padres del movimiento "*Lean Startup*³", defiende en su obra homónima que una startup es "una institución humana diseñada para crear un producto o servicio bajo condiciones de incertidumbre extrema".

S. Blank, socio de E. Ries y otro de los ideólogos del método "*lean startup*" define las compañías startup como "una organización formada para *buscar* un modelo de negocio repetible y escalable".

En este caso, el verbo *buscar* intenta diferenciar a las startups de otros pequeños negocios, como puede ser una tienda de ropa operando en un mercado ya establecido. Mientras que un negocio tradicional implementa una estrategia de negocio conocida y probada, la startup explora modelos de negocio desconocidos o innovadores con el objetivo de irrumpir en un mercado existente o crear un nuevo mercado.

Las startups no son versiones pequeñas de otras compañías más grandes, si no que son organizaciones **temporales** con el objetivo de **buscar** un modelo de negocio y un lugar en el mercado, mientras que una compañía establecida ya ha conseguido un lugar en el mercado y ya ejecuta un plan de negocio "*definido, testado, probado, estable, claro, repetible y escalable*" (S.BLANK).

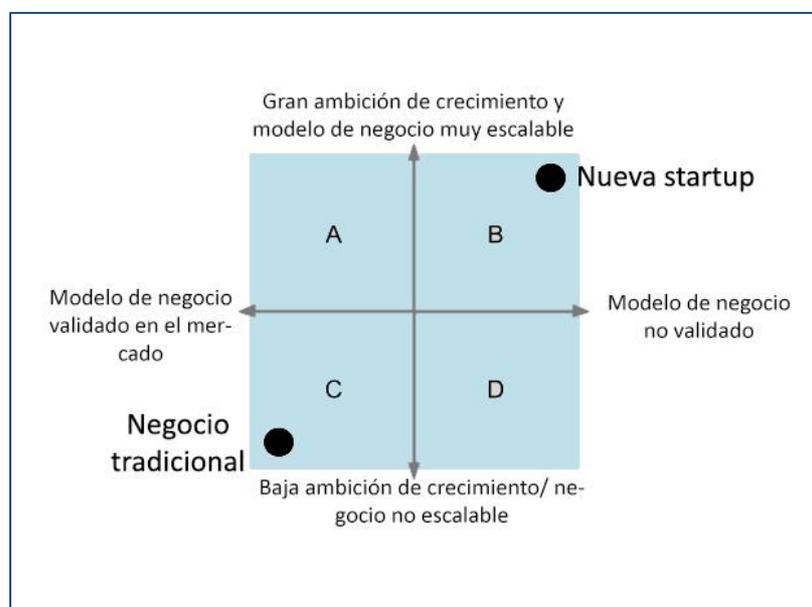
³ El movimiento *Lean Startup* es una corriente de gestión de empresas basada en el *aprendizaje validado* y la experimentación científica.

Las startups también permiten **aprender** cómo crear negocios sostenibles, llevando a cabo constantes experimentos que permitan a los emprendedores probar el éxito de los diferentes elementos de su idea.(E. RIES)

Las startups van esencialmente de fracaso en fracaso, con el objetivo de aprender de cada uno de esos fracasos y descubrir estrategias que funcionen a fin de crear un modelo de negocio sostenible y de éxito.

La siguiente imagen muestra las posiciones enfrentadas de una startup frente a una empresa tradicional en términos de validación de su modelo de negocio y del crecimiento esperado:

Ilustración 1:Startup frente a empresa tradicional



Fuente: elaboración propia

El valor de una startup “*reside enteramente en su futuro crecimiento potencial*” (A. DAMODARAN). Esta definición enfatiza el nivel de desarrollo más que la estructura de la compañía o su posición en la industria. Por ello, atribuye ciertas características a la startup como la falta de historia y cuentas anuales, su dependencia de capital inversión (básicamente **capital riesgo**) o su tasa de supervivencia estadísticamente reducida.

Basándose en las definiciones de los anteriores autores y en las particularidades de las startups, se ha decidido definir el concepto de startup de la siguiente manera:

- Empresa **joven** o de nueva creación, y de carácter **temporal**
- Con el objetivo de **innovar** y buscar simplificar un proceso complicado

- Relacionadas generalmente con las nuevas tecnologías e internet
- Buscando un **plan de negocio** definido y rentable
- En un entorno de **máxima incertidumbre**
- De **expansión rápida** y crecimiento exponencial
- Apoyadas en capital riesgo
- Que, o bien fracasan, o bien se asientan como empresa consolidada, terminando así su ciclo como startup.

2.3 El ciclo de vida de una startup

Como se ha mencionado anteriormente, una startup es una organización temporal, que comprende desde el momento en el que surge la idea de negocio hasta que la startup se convierte en una empresa consolidada, lista para dar el salto a la bolsa o con la intención de seguir creciendo vía fusión con otra empresa o adquisición de otros negocios.

En el presente apartado se intentará dar una visión de las fases de vida de la startup en cuanto al aspecto organizativo y de gestión, mientras que en el siguiente apartado se explicará las fases de vida de una startup atendiendo a su tamaño y necesidades de financiación.

Se realiza esta distinción debido a que las etapas organizativas de la startup se solapan con las etapas de financiación, y en cualquier caso, cada startup crece y/o recibe financiación de una manera distinta. Por ello, es probable que dos startups que se encuentran en la misma fase en cuanto al desarrollo de su producto, se encuentren en distintas fases de crecimiento financiero, o viceversa, debido a sus diferentes potenciales.

Siguiendo el criterio de **S. Blank**, en el ciclo vital de una startup pueden identificarse las siguientes tres grandes fases:

2.3.1 La etapa de “Búsqueda”

La etapa de búsqueda, supone el comienzo de una nueva startup. En este momento, la idea de negocio está poco desarrollada, y no hay un plan de negocio plenamente desarrollado y definido. En el caso de los productos, no hay prototipos listos para entrar en el mercado. Los creadores de la empresa comienzan a dar forma a su idea y a definir un plan de negocio.

En esta primera fase, el objetivo de la startup es buscar un **modelo de negocio repetible y escalable**. Este proceso requiere generalmente múltiples iteraciones y pivotaciones⁴ para encontrar la **compatibilidad producto/mercado**, es decir, la búsqueda de un mercado potencial para el concepto que se está desarrollando. Según Blank, la startup está preparada para salir de esta fase cuando se obtiene una **validación de los clientes**:

- Cuando se ha encontrado un canal de ventas que es compatible con cómo quiere comprar el cliente, y los costes de dicho canal están entendidos.
- Cuando las ventas (o la adquisición de clientes) pueden ser realizadas por una fuerza de ventas sin extremos esfuerzos de los fundadores.
- Cuando los costes de adquisición de clientes y el valor que éstos proporcionan pueden ser estimados para los siguientes 18 meses.

Las startups que se encuentran en fase de “búsqueda” tienen pocos procesos establecidos y una gran necesidad de “*hacer todo lo que haga falta*” (S.Blank).

Especialmente importante en esta etapa es conseguir un **Producto Mínimo Viable**. Este término, popularizado por E. Ries y S. Blank, define al producto con mayor retorno de la inversión dado un riesgo determinado. Un Producto Mínimo Viable posee tan sólo aquellas características básicas que le permitan operar.

El producto se presenta típicamente a un grupo reducido de consumidores dispuestos a probarlo. Estos consumidores proveen *feedback* a la startup, ya que poseen normalmente una mayor capacidad para comprender el futuro producto completo a partir de un prototipo que el público general.

En el lenguaje de las startups, se conoce a estos primeros clientes como “*early adopters*” o “*beta testers*” para aplicaciones de software, ya que adoptan el producto desde su inicio y testean los primeros prototipos.

El objetivo de un Producto Mínimo Viable es maximizar la cantidad de información recolectada por unidad monetaria gastada. “*El Producto Mínimo Viable es la versión de un nuevo producto que permite al equipo recolectar la mayor cantidad de **aprendizaje validado**⁵ sobre el consumidor con el menor esfuerzo posible*”. (RIES, E. (2008) – *The Lean Startup*)

⁴ “pivotar”, en el lenguaje empresarial, significa “modificar el objetivo o modelo de negocio originales de una empresa” (ver <https://www.youtube.com/watch?v=wIjKA3CoQhQ>)

⁵ El aprendizaje validado es el proceso de aprendizaje en el cual se prueba una idea inicial que después se mide, con el fin de validar su efecto.

En esta etapa, la compañía tiene habitualmente menos de 40 empleados, y puede encontrarse en fase semilla o estar ya buscando rondas de financiación.

La mayoría de startups fracasan en esta etapa.

Si bien no existe un tiempo establecido para pasar de esta fase a la fase de crecimiento, **Sunil Mahtani**, co-fundador de Beroomers.com cita un tiempo medio de 2 años. Según Mahtani, dos años es un tiempo suficiente para aprender cuales son los principales factores que favorecen el crecimiento de la empresa, comenzar a observar resultados, conseguir que el equipo humano se asiente y comenzar a delegar responsabilidades en aquellos trabajadores que no forman parte del equipo directivo.

2.3.2 La etapa de crecimiento o de “Construcción”

Durante la fase de crecimiento, la startup refina su plan de negocio, mejora su producto e incrementa su facturación mediante la consecución de una base de clientes.

En esta etapa se comienza a delegar decisiones. La dirección, hasta este momento formada por el equipo fundador, comienza a incorporar gerentes profesionales: se profesionaliza la estructura de la empresa y se incorporan nuevos trabajadores para cubrir las nuevas necesidades de la empresa.

En esta fase, los objetivos de la empresa son:

- Conseguir flujos de caja positivos
- Generar clientes o usuarios a un ritmo que pueda ser monetizado eficientemente.

Por desgracia, a medida que la organización crece, la resolución de problemas basada en el *“hacer lo que haga falta”* se hace caótica y poco efectiva. Por ello, la organización debe establecer claramente la cultura de la empresa, la formación a los trabajadores y la gestión de productos, procesos y procedimientos.

Es el momento, por tanto, de redactar los manuales de recursos humanos, los planes de venta, los informes de gestión, y, en general, de dar forma y definir la identidad de la empresa.

La fase de crecimiento suele comenzar con alrededor de 40 trabajadores, pero se puede extender hasta un número de trabajadores entre 150 y 700.

En la mayoría de los casos, las startups en esta fase se encontrarán de lleno en la búsqueda de rondas de financiación para conseguir fondos, generalmente en segundas o terceras rondas.

2.3.3 La etapa de consolidación

En la etapa de consolidación, la compañía ya tiene un plan de negocio testado, un volumen de ventas más estable y cierta estabilidad en todos los sentidos. Así mismo, se espera que la empresa tenga clara la dirección en la que quiere avanzar en cuanto a sus políticas estratégicas.

Cabe recordar que una startup es una organización **temporal**, que busca convertirse en una empresa estable y consolidada. Así pues, será en esta etapa cuando la empresa buscará liquidez que le permita convertirse finalmente en una empresa consolidada y abandonar la fase startup, bien mediante una Oferta Pública de Venta (salida a bolsa), bien mediante una fusión o adquisición por parte de una empresa mayor.

La consolidación supone, por tanto, el fin de una startup como tal. La organización temporal ha cumplido finalmente su objetivo, y pasa a ser considerada ahora como una empresa común.

2.4 La financiación en las startup

Como ya se ha comentado anteriormente, las startup son un tipo de empresa con una vida limitada y que sigue un ciclo mas o menos definido. A parte de la fase organizativa en la que se encuentre la startup, cabe estudiar este tipo de organizaciones atendiendo a la fase en la que se encuentre respecto a financiación y tamaño. Esta forma de clasificar a las startups es más común que la clasificación según su fase organizativa, puesto que es más cuantificable y objetiva.

Podemos distinguir las siguientes etapas de acuerdo al tipo y volumen de financiación recibida:

2.4.1 Etapa inicial

En este momento, la empresa está formada solamente por el emprendedor, quien posee el 100% del capital de la empresa, realiza todo el trabajo, y financia los comienzos de su empresa de su bolsillo. Sin embargo, pronto puede requerir de las habilidades de otra persona para continuar con el desarrollo de su idea: los *co-fundadores*.

Como en este momento la empresa apenas tiene valor, y los cofundadores están asumiendo un gran riesgo por participar en el negocio, por tanto es habitual que el emprendedor divida su capital social entre los cofundadores.

Esta forma de pago, ofreciendo parte del capital social de la empresa, se suele articular en forma de *stock options* u opciones de compra de acciones para los cofundadores.

2.4.2 La ronda de familiares y amigos (FFF)

Una vez la empresa ya posee un plan de negocio más refinado y/o un prototipo, las necesidades de financiación aumentan para poder seguir creciendo.

El capital en esta fase proviene normalmente de las conocidas como “tres efes”: *friends, family and fools*, es decir, amigos, familia y “locos”, entendiéndose como tal inversores privados ajenos a los círculos más cercanos del emprendedor.

Es usual que los primeros fondos que reciba una startup provengan de su círculo más cercano, bien sea familia o amigos, en forma de pequeñas contribuciones (normalmente cientos o unos pocos miles de euros).

Los círculos más cercanos del emprendedor conocen a la persona, y generalmente aceptan invertir en el proyecto aunque este no tenga validación alguna, es decir, no requieren una validación del modelo de negocio o un plan de recuperación de su inversión para invertir, si no que lo hacen por empatía o por la intuición de que la idea del emprendedor tendrá éxito.

El término *fools* se refiere a otros inversores privados que contribuyen generalmente sin conocer a la o las personas detrás del proyecto, y sin saber si quiera si la idea será rentable. Estos inversores pueden invertir en la empresa directamente, o bien mediante plataformas de **crowdfunding**.⁶

También es habitual que en esta fase la empresa se reserve una “*option pool*”, es decir, reservar parte de las acciones para atraer a los futuros primeros empleados. Con estas acciones se busca complementar el salario de estos primeros trabajadores y conseguir que estén motivados y en línea con el proyecto de la startup. Esta parte reservada tiene un tamaño que se sitúa habitualmente en el 20% del capital social.

⁶ El *crowdfunding*, o micromecenazgo, es un fenómeno de inversión donde cantidades masivas de inversores invierten pequeñas cantidades en proyectos arriesgados y con alto potencial.

2.4.3 Capital semilla

Una vez superada esta primera fase de vida, la empresa recurre al **capital semilla**. El capital semilla es un tipo de financiación en la cual los inversores adquieren parte de la empresa a cambio de proveer fondos para esta.

El término *semilla* indica que se trata de financiación ofrecida cuando la empresa está todavía “floreciendo”, es decir, cuando todavía no tiene ingresos y, en muchos casos, ni siquiera tiene un modelo de negocio testado.

Estos inversores son, normalmente, los conocidos como **inversores ángel**, también conocidos como padrinos inversores. Son generalmente individuos con capital disponible y con experiencia en innovación e inversión en proyectos emergentes, que proveen parte de sus propios fondos para la startup, usualmente a cambio de participación en las acciones de ésta.

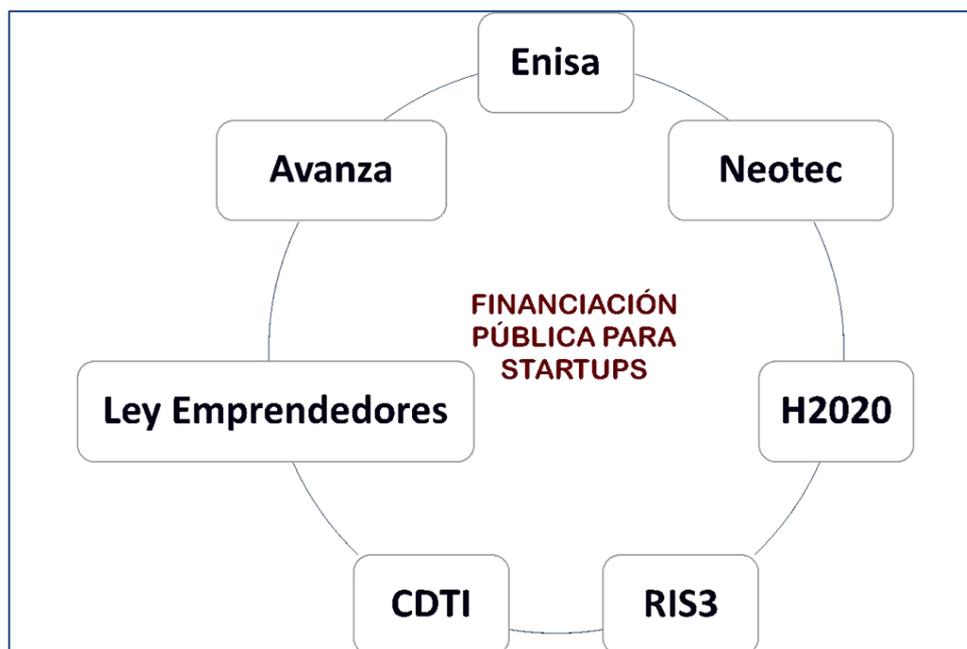
Este tipo de inversión se considera de muy alto riesgo, puesto que el inversor no dispone todavía de resultados para juzgar la conveniencia de su inversión. Debido al alto riesgo de la operación, el **inversor ángel** juzgará el plan de negocio de la startup de acuerdo a sus criterios de inversión, y exigirá por tanto un retorno sobre la inversión⁷ elevado.

La empresa puede recurrir también en esta etapa inicial al **capital riesgo** (del inglés *Venture Capital*), si bien este tipo de financiación es más habitual en una segunda fase donde la startup obtiene ya cierta consolidación.

También existen diversas entidades públicas que ofrecen financiación, tanto en fase semilla como en fases posteriores. Las principales instituciones públicas que ofrecen financiación para este tipo de empresas son el Centro para el Desarrollo Técnico Industrial (CDTI), dependiente del Ministerio de Economía y ENISA, dependiente del Ministerio de Industria.

⁷ El *Return on Investment* o *retorno sobre la inversión* es la relación entre el beneficio obtenido y la inversión realizada. Permite poner en relación la capacidad para generar beneficio de la empresa con el tamaño de su balance.

Ilustración 2: Principales fuentes de financiación pública para Startups



Fuente: www.elartedeinnovar.com

El capital semilla suele tener un riesgo mayor que el capital riesgo debido a que las personas que proveen el capital semilla suelen requerir menos certeza sobre su inversión que un inversor institucional. Por ello, el capital semilla suele comprender cantidades menores (entre miles de euros y decenas de miles de euros) que una institución de capital riesgo (entre cientos de miles de euros y millones de euros), para niveles similares de recursos propios de la empresa.

El riesgo de perder la inversión en este momento es especialmente alto debido al número de factores inciertos. Las investigaciones de J.C Ruhnka y J.E Young⁸ muestran que el riesgo de perder la inversión para el inversor ángel es de aproximadamente el 66.2%. Sin embargo, la investigación de W. Kerr, J. Lerner y A. Schoar muestra que las startups que obtienen financiación de inversores ángel tienen menor probabilidad de fracaso que aquellas que buscan otro tipo de financiación inicial.

2.4.4 El volumen de inversión en la fase de capital semilla

El capital semilla suele tener un riesgo mayor que el capital riesgo debido a que las personas que proveen el capital semilla suelen requerir menos certeza sobre su inversión que un inversor institucional. Por ello, el capital semilla suele comprender cantidades menores (entre decenas de miles de euros y cientos de miles de euros).

⁸ Ver RUHNKA, J. y YOUNG, J. (1991). "Some Hypotheses About Risk in Venture Capital Investing", páginas 115-133

El volumen de inversión necesario en esta primera fase es relativamente sencillo de calcular. Dado que en un primer momento, la startup no genera ingresos, simplemente es necesario calcular los costes y estimar cuanto tiempo será necesario para superar esta primera fase.

En el caso de la fase de capital semilla, lo habitual es obtener financiación que permita cubrir entre 12 y 18 meses de gasto, tiempo suficiente para que la empresa refine su producto o servicio, así como su plan de negocio, y crezca lo suficiente para poder atraer inversores con más poder de financiación.

2.4.5 La fase de crecimiento y las rondas de financiación

Si la idea, producto, o proceso queda validada, la empresa pasará a una segunda fase de financiación, la conocida como fase startup propiamente dicha. Pasado el **punto de equilibrio**⁹, suele ser necesario una nueva inyección de capital. En esta etapa, la empresa busca normalmente captar capital privado, denominado capital riesgo o *Venture Capital*.

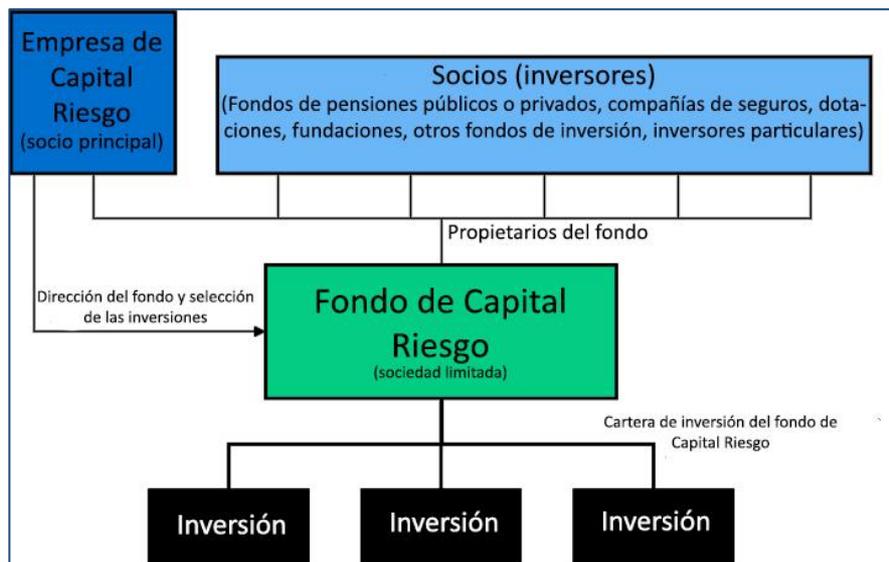
2.4.5.1 Los fondos de Capital Riesgo

El **capital riesgo** es un tipo de operación financiera en la cual se facilita capital financiero a una startup que presenta un elevado potencial, pero también un elevado riesgo.

El capital riesgo proviene normalmente de fondos de capital riesgo, que son instituciones de inversión colectiva (IIC) que invierten fondos de inversores externos en empresas con un riesgo demasiado alto para los habituales mercados de capital o los préstamos bancarios. Estos fondos de capital riesgo son normalmente dirigidos por empresas de capital riesgo, las cuales normalmente poseen una plantilla de empleados con conocimientos en tecnología (científicos, investigadores), finanzas o conocimientos en el sector en el cual se está invirtiendo.

⁹ El punto de equilibrio, o *break-even* en inglés, es el punto de inflexión a partir del cual los ingresos son superiores a los gastos, es decir, el inversor comienza a recuperar su inversión.

Ilustración 3: Composición de un fondo de Capital Riesgo



Fuente: elaboración propia

Las firmas de capital riesgo valoran los planes de negocio de los proyectos presentados por los emprendedores mediante Comités de Inversión, los cuales analizan si resulta conveniente entrar en el accionariado de estas empresas.

En este punto conviene destacar que, si bien en castellano es corriente utilizar el término “capital riesgo” para definir a todas las empresas que proporcionan este tipo de financiación, conviene diferenciar a aquellas que proporcionan financiación para proyectos en etapas tempranas (capital riesgo propiamente dicho), y aquellas que invierten en empresas más consolidadas. Para estas últimas, resulta más correcto el término “capital de inversión”.

La empresa buscará financiación en forma de sucesivas rondas, de acuerdo a sus necesidades de liquidez y de acuerdo a la fase en la que se encuentre, tal y como se verá en el siguiente apartado. En Estados Unidos, estas rondas sucesivas suelen denominarse ronda A, B, C, etc., mientras que en España se suele numerar las rondas de financiación : habrá una primera ronda, seguida de una segunda, si hubiese necesidad se accedería a una tercera, y así sucesivamente.

2.4.5.2 Estructura de las rondas de financiación de Capital Riesgo

Partes involucradas:

- **Fundadores o depositarios:** personal de la empresa a cargo de atraer inversores y conseguir la financiación.

- **Inversor principal**, tradicionalmente la firma de capital riesgo más conocida o con mayor interés, o aquella que va a contribuir con la mayor cantidad de financiación. El inversor principal normalmente supervisa la negociación, el trabajo legal, la *due diligence* y otras formalidades de la inversión. Puede también presentar la compañía a otros inversores.
- **Co-inversores**: otros grandes inversores que contribuyen junto al inversor principal.
- **Inversores secundarios**: típicamente, inversores ángel y otras instituciones que contribuyen con económicamente pero toman un rol más pasivo en la negociación y, posteriormente, en la dirección de la compañía.
- **La compañía** que va a ser recipiente de la financiación.
- Generalmente se acude a **bufetes de abogados** y a **contables** con el fin de documentar, supervisar y aconsejar sobre la operación.

2.4.5.3 Documentación necesaria para una ronda de financiación

A la hora de captar la atención de un inversor y poder cerrar una ronda de inversión, existe un conjunto de documentos orientados al negocio que hay que preparar. Por tanto, no se trata de un panfleto informativo destinado a los clientes de la empresa, ni un documento de marketing para promocionar el producto.

Estos documentos conforman el denominado "**investor deck**", y deben comprender toda la información relativa al modelo de negocio de la empresa, su mercado, ventajas competitivas e información financiera.

Los documentos que forman el "**investor deck**" son los siguientes:

- **Resumen Ejecutivo:**

El resumen ejecutivo, o "*one pager*" sintetiza en una página la información más relevante sobre la empresa, con el fin de captar la atención del inversor con un primer vistazo del objetivo de la empresa, sus fortalezas competitivas y su modelo de negocio.

El resumen ejecutivo debe, en primer lugar, identificar las necesidades de los clientes y establecer cómo la empresa consigue solucionar dicha necesidad. En

segundo lugar, debe contener información sobre el equipo directivo: su formación y su experiencia en sectores relacionados.

Este documento debe, así mismo, exponer claramente las claves estratégicas de la empresa: su modelo de negocio, un análisis del mercado en el que se opera y de la competencia, y un análisis de las competencias estratégicas que hacen única a esta empresa.

Por último, debe incluir también la información general de la startup: accionariado, presupuesto, datos de contacto, etc.

El anexo 1 contiene a modo de ejemplo el resumen ejecutivo real de una startup, Joinnus.

- **Presentación ejecutiva:**

Una vez captada la atención del inversor, éste solicitará mas información de la compañía. La presentación ejecutiva, por tanto, amplía la información ofrecida en el resumen ejecutivo, en forma de presentación clara, concisa y coherente.

Esta presentación debe contener, además de los datos ofrecidos en el resumen ejecutivo de manera ampliada, los siguientes elementos: las métricas del producto, información sobre los prototipos testados, procedimientos de marketing, análisis de las barreras de entrada y la competencia, análisis de los canales de distribución, intereses generados, proyecciones de ingresos y ventas, financiación deseada y uso a grandes rasgos de dicha financiación.

- **Documentos Financieros:**

Si el inversor queda satisfecho con la información provista, será el momento de ofrecer los últimos documentos del *“investor deck”*: la información financiera de la empresa. Esta información debe comprender: cuentas anuales de la empresa (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Análisis de los Flujos de Efectivo, Estado de Cambios en el Patrimonio Neto), información sobre el mercado (cuota de mercado, cuota de mercado objetivo) y una estimación de los resultados financieros que pretende obtener la empresa en un futuro próximo.

2.4.5.4 Fases de una ronda de financiación

En el punto anterior se han mencionado los principales documentos que la empresa suministrará al inversor durante el transcurso de una ronda de financiación. Estos documentos se presentan en diversas fases de la negociación. Las fases que forman una ronda de financiación son las siguientes:

- **Presentación:** Los inversores y las compañías se buscan unos a otros a través de redes de inversores formales e informales, conexiones personales, “facilitadores”, investigadores, consejeros y demás canales similares. Debido a que las compañías en esta fase no están listadas en los mercados de capital, las compañías buscan darse a conocer a través de sus contactos, en conferencias, competiciones y ferias, en las cuales buscan transmitir su idea a los inversores en charlas cara a cara. Una variante de estas charlas son las conocidas como “*Speed Venturing*”, en las cuales la idea se presenta en una corta exposición, por ejemplo 10 minutos, tras los cuales el inversor decide si quiere tener una segunda reunión.
- **Oferta:** La empresa ofrece al inversor el resumen ejecutivo para captar su interés.
- **Negociación:** La empresa y el fondo de capital riesgo intercambian ofertas y proposiciones. Una vez ambas partes llegan a un acuerdo, se firma un acuerdo.
- **Firma del acuerdo previo:** normalmente se trata de documentos no vinculantes, que certifican que las partes completarán la transacción en los términos especificados. Estos acuerdos pueden incluir cláusulas temporales como cláusulas de confidencialidad, exclusividad por parte de la empresa (la empresa no buscará fuentes alternativas de financiación durante el tiempo especificado) y cláusulas que aseguran que la empresa no lleve a cabo ningún cambio significativo en su modelo de negocio.
- **Transacción de documentos definitivos:** En esta fase, ambas partes negocian y redactan los contratos y otros documentos legales para llevar a cabo la transacción. Normalmente, estos documentos siguen los términos de los acuerdos previos, aunque pueden incorporar detalles importantes que no están especificados en estos acuerdos. Estos documentos generalmente incluyen:
 - **Acuerdo de compra de acciones:** es el contrato principal por el cual los inversores intercambian dinero por acciones preferentes.
 - **Acuerdos de compra-venta:** acuerdos en los que los fundadores y otros tenedores de acciones comunes de la empresa aceptan limitar su capacidad de vender sus acciones en favor de los nuevos inversores.
 - Adicionalmente, puede haber acuerdos que aseguren la **capacidad de designar** ciertos puestos en el consejo de administración por parte del inversor.
- **Due diligence:** Simultáneamente a la negociación de los documentos definitivos, los inversores examinarán las cuentas anuales y otros documentos

financieros de la compañía, así como otros aspectos de sus operaciones. En algunos casos, el inversor puede exigir que ciertos asuntos sean solucionados antes de aceptar el acuerdo, como puede ser la negociación de contratos de nuevos trabajadores o directivos.

Al final del proceso la empresa ofrece garantías suficientes al inversor de que las cuentas presentadas reflejan la imagen fiel de la empresa, y que son suficientes para ofrecer una visión global de ésta.

- El **acuerdo final** llega cuando ambas partes hacen efectiva la transacción. Es en esta fase cuando la captación de financiación se hace pública y el trato es considerado completo.
- El **cierre** ocurre cuando el inversor provee la financiación y la compañía provee las acciones para los inversores. Idealmente este intercambio se produciría simultáneamente, y la vez que el acuerdo final. Sin embargo, las convenciones en este tipo de transacciones son mas relajadas en cuanto al tiempo y las formalidades del cierre, y generalmente dependen de la buena fe de las partes y sus abogados. Las formalidades como los documentos originales firmados o aprobados por notarios son raramente requeridos.

Algunas transacciones tienen múltiples fechas de cierre para los diferentes inversores. Otras son “progresivas”, lo cual significa que el inversor proveerá los fondos de forma progresiva, a medida que la compañía cumpla ciertos objetivos.

2.4.5.5 Derechos y privilegios de los inversores de Capital Riesgo

Los fondos de inversión de Capital Riesgo obtienen privilegios especiales que no son comunes a los poseedores de acciones comunes. Algunos de estos derechos son:

- **Protección anti-dilución de capital:** si la compañía vende una cantidad significativa de acciones a un precio menor de lo que pagó el inversor, nuevas acciones serán emitidas para el inversor para protegerlo del efecto dilución¹⁰.
- Ciertas **posiciones en el consejo de administración** garantizadas para el inversor principal.
- **Derecho de registro:** los inversores tienen derecho a participar en la salida a bolsa de la compañía.

¹⁰ El efecto dilución es la baja de precio de las acciones de una sociedad cuando se realiza una ampliación de capital.

- **Preferencia de liquidación:** en cualquier evento que suponga la liquidación de la empresa, como una fusión o una adquisición, el inversor recupera su inversión, normalmente con un interés, antes de que las acciones comunes sean liquidadas.
- **Dividendos:** El inversor de capital riesgo recibirá los dividendos antes que aquellos inversores que posean acciones comunes. Sin embargo, las startups que requieren capital riesgo raramente obtienen beneficios, por lo cual estos dividendos raramente son pagados.

2.4.5.6 Valoración de Empresa en el caso de las Start-up

Un momento crítico a la hora de conseguir financiación es valorar la empresa. Conseguir una correcta valoración de la empresa es de suma importancia, puesto que de ello depende el éxito de ésta, así como la facilidad con la que conseguirá captar fondos y el atractivo para el inversor. Conviene, por tanto, preguntarse: ¿por qué se está valorando la empresa de una determinada manera? ¿Para qué y para qué inversor se está haciendo la valoración?

Normalmente, el valor de una empresa es distinto para compradores y vendedores. No se debe confundir valor con precio: el precio es la cantidad a la que vendedor y comprador acuerdan cerrar una operación de compraventa de las acciones de una empresa.

Ilustración 4: Diferencia entre valor y precio en la empresa



Fuente: Dante Enrique Rojas Linares, "Estrategias para la estimación del valor de una empresa en marcha"

La diferencia entre valor y precio viene explicada por diversas razones, como diferentes percepciones sobre la viabilidad futura de la empresa o diferentes atractivos dependiendo del inversor dispuesto a realizar la inversión.

Estas diferencias son máximas en el caso de una empresa startup, puesto que se trata de empresas con un plan de negocio poco o nada testado y con pocos o ningún competidor con el que comparar.

Además, muchas de las empresas start-up que reciben financiación por primera vez ni siquiera han generado flujos de caja que permitan utilizar un método de valoración objetivo. En este caso, la incertidumbre es máxima.

Métodos de Valoración

Como se ha comentado anteriormente, las startups que están en fase inicial y que no han generado flujos de caja no pueden ser valoradas por métodos tradicionales. No es posible valorar una empresa con años de historial y un crecimiento estable de la misma forma que una empresa joven y con un crecimiento exponencial. Obviamente,

no resulta lógico aplicar técnicas clásicas del mundo de las finanzas corporativas, como el descuento de flujos de caja, a una empresa con un crecimiento del 15% *mensual*.

Para valorar este tipo de empresas, se pueden seguir los métodos apuntados por **Javier Megías**, CEO de STARTUPXPLORE, la mayor comunidad de startups e inversores de España. Estos métodos son:

- 1. Valoración sobre Business Plan:** según el autor, es un método de valoración que si bien es común, supone una pésima aproximación al valor de la compañía. Este método supone tomar como ciertas las previsiones del equipo directivo sobre crecimiento y facturación futura, para establecer el valor potencial de la empresa en un momento del futuro. Según el autor, es un método válido solo para aquellas empresas que ya han demostrado un alto rendimiento.
- 2. Por Dilución:** Se trata de analizar cuanto dinero se necesita para llevar a la compañía a la siguiente fase del desarrollo, y enfrentar esta cifra con la dilución¹¹ máxima asumible.

Se recomienda que la dilución por ronda no supere el 10%-20%. Para este método, es importante introducir los conceptos de “valoración **pre-money** y **post-money**”.

La valoración pre-money es simplemente el valor de la empresa antes de que el nuevo inversor haya realizado su aportación. Por otro lado, La valoración post-money será el valor de la empresa una vez que el nuevo inversor ha realizado su aportación.

Este método de valoración puede resumirse de la siguiente manera:

$$\begin{aligned} \text{Valoración premoney} &= \text{Valoración postmoney} - \text{inversión requerida} \\ \text{Valoración postmoney} &= \text{inversión requerida} / (\% \text{ cedido al nuevo inversor}) \end{aligned}$$

¹¹ El *Efecto Dilución* es la bajada de precio que sufren las acciones de una empresa al realizarse una ampliación de capital, generalmente debido a la entrada de nuevos accionistas.

Ejemplo:

Supongamos una empresa X, S.L, cuyo capital social está dividido en 1000 acciones. En una primera ronda de financiación, un fondo de capital riesgo ofrece 5 millones de euros a cambio de 200 nuevas acciones. En este caso, la valoración **post-money** sería de $\frac{5 \text{ Millones}}{\frac{200 \text{ nuevas acciones}}{1200 \text{ acciones totales}}} = \mathbf{30 \text{ millones de euros}}$.

Dado que la valoración **pre-money** es simplemente la valoración post-money menos la inversión realizada, tendremos que la valoración pre-money es: 30 millones - 5 millones = **25 millones de euros**.

Por último, las acciones de los accionistas originales se habrán diluido, desde el 100% original, hasta un $\frac{1000 \text{ acciones}}{1200 \text{ acciones}} = 83,33\%$ del total actual.

Asumamos que la misma empresa X, S.L acude a una segunda ronda de financiación. Un nuevo inversor ofrece 20 millones de euros por 300 nuevas acciones. Siguiendo el ejemplo anterior, la valoración **post-money** será de $\frac{20 \text{ Millones}}{\frac{300 \text{ nuevas acciones}}{1500 \text{ acciones totales}}} = \mathbf{100 \text{ millones de euros}}$.

En este caso, la valoración **pre-money** será de 100 millones – 20 millones = **80 millones de euros**.

Las acciones de los accionistas originales se habrán diluido hasta llegar a representar $\frac{1000 \text{ acciones}}{1500 \text{ acciones}} = 66,67\%$ del total actual.

Megías estima que para una necesidad de 100.000 euros en fase *seed*, una valoración pre-money razonable puede ser entre 400.000 y 900.000 euros.

Sin embargo, a la resolución aritmética del problema se suma una importante variable: la capacidad de negociación de los involucrados en la operación. Normalmente, la valoración pre-money genera diferencias entre los inversores y los responsables de la empresa. Esto se debe a que se asigna un valor a una cantidad de capital de la empresa de forma arbitraria: son los responsables de la empresa los que piden una cantidad determinada por una determinada cantidad de capital social de la empresa.

Sobre este tema, es necesario recalcar la importancia de la fracción de la empresa que se ofrece a los inversores. Si ésta es demasiado alta, los fundadores y/o equipo directivo pueden perder motivación, puesto que pueden sentir que están trabajando por cuenta ajena.

Obviamente, ofrecer un porcentaje superior al 50% del capital supondrá que la empresa pasa a estar bajo control del inversor. Un porcentaje cercano al 40%

supone que la empresa dispondrá de poco capital para ofrecer en siguientes rondas de financiación.

Este porcentaje dependerá, obviamente, de la cantidad de financiación deseada, de las condiciones ofrecidas por el inversor y de la capacidad de negociación del equipo directivo.

- 3. Por “Run Rate”:** este método es aplicable para startups que ya se encuentren facturando. Aún así, se trata de un método complejo debido a la incertidumbre que rodea a una empresa startup. Este método consiste en identificar el “Run Rate”, que es el rendimiento financiero actual extrapolado a un período de tiempo mayor. Este “Run Rate” debe ser luego multiplicado por un factor que matice la oportunidad (según Megias, mayor a 8).

Ejemplo:

Tenemos una empresa que en el mes de enero ha tenido un rendimiento de 10.000 euros. Si lo extrapolamos a un año completo, tendremos un “Run Rate” de 120.000 euros. Finalmente, si sobre esta cifra aplicamos un multiplicador de 8, tenemos una valoración de la empresa de 960.000 euros.

- 4. Valoración por Semejanzas:** Este método supone analizar empresas con un perfil similar, en términos tanto de sector como de madurez y otras características. Será necesario analizar cuanto se ha pagado por esas empresas en operaciones similares (en misma fase de vida y con unos objetivos similares), y posteriormente decidir en que punto de esa horquilla de cantidades se sitúa la empresa.

La complejidad del método residen en que es necesario encontrar empresas comparables, en términos de sector, fase de vida, ronda de financiación, tipo de inversor buscado y otros muchos factores, para asegurar la comparabilidad. Por la propia tipología de la empresa startup, muchas veces no es posible aplicar este método, puesto que muchas statu son pioneras en su sector y no tienen competidores comparables.

- 5. Valoración por inversión propia:** Se trata de una técnica poco utilizada en la actualidad, si bien era de uso común hace unos años para startups en fases iniciales. La razón de la caída en su uso es que realmente se trata de un método de *ingeniería inversa* para llegar a la valoración que el equipo directivo considera adecuada. El método consiste en calcular el total invertido en el proyecto, y después multiplicarlo por un factor que matice la oportunidad.

Ejemplo:

Si en el primer año se han invertido 2.000 horas de trabajo en la empresa (a un precio de mercado de 30€/hora), se ha comprado equipamiento por valor de 15.000 euros y se ha gastado 2.000 euros en publicidad y marketing, el gasto total ha sido de 77.000 euros. Multiplicando este valor por un factor de 1,5 , para reflejar que la empresa tiene un potencial elevado, tenemos que la valoración es de 115.500 euros.

De nuevo, se trata de un método muy subjetivo y que no tiene en cuenta aspectos como la solidez del proyecto o el atractivo para los inversores, de ahí su caída en desuso.

Las técnicas anteriores sirven como primera aproximación a la valoración de una empresa startup en fase inicial. Sin embargo, cabe recalcar que además de las variaciones en valoración dependiendo del método utilizado, la valoración también cambiará dependiendo de elementos más cualitativos, como la calidad de la plantilla de trabajadores, la existencia de un primer prototipo o el hecho de tener un plan de negocio ya contrastado.

Según Sunil Mahtani, co-fundador de Beroomers.com con experiencia en rondas de financiación, la valoración de una startup en fase inicial depende de tres factores principales: la **confianza** que el inversor tenga en el proyecto y en las personas relacionadas con este, las **palancas de crecimiento**¹² de la empresa y el **burn rate** de la empresa. En palabras de Mahtani, el inversor quiere ver cómo ha utilizado la empresa la financiación recibida previamente, y cuánto ha sido capaz de crecer la empresa con dicha financiación.

Se trata, por tanto, de una valoración centrada más en el crecimiento actual y potencial de la empresa que en factores más cuantitativos, más propios de los métodos tradicionales de valoración.

Sin embargo, cada fondo considera prioritario un tipo de indicador: mientras algunos fondos se centran en invertir en empresas con un gran potencial de crecimiento, otros prefieren empresas con unos indicadores financieros sólidos y un plan de negocio testado.

Una vez la empresa cuenta con cierto tiempo de vida y comienza a generar flujos de efectivos, resulta más adecuado utilizar métodos más convencionales de valoración de empresas. Dado que exponer los diferentes métodos utilizados en las finanzas

¹² Relación entre el margen EBITDA y la productividad del capital del trabajo (PKT), que indica cuan atractivo es crecer para una empresa.

corporativas no forma parte del objeto del presente trabajo, presentamos a modo de resumen la siguiente tabla:

Tabla 2: Métodos tradicionales de valoración de empresas

PRINCIPALES METODOS DE VALORACION					
BALANCE	CUENTA DE RESULTADOS	MIXTOS (GOODWILL)	DESCUENTO DE FLUJOS	CREACION DE VALOR	OPCIONES
Valor contable	Múltiplos de:	Clásico	<i>Free cash flow</i>	EVA	Black y Scholes
Valor contable ajustado	Beneficio: PER	Unión de expertos	Cash flow acciones	Beneficio económico	Opción de invertir
Valor de liquidación	Ventas	Contables europeos	<i>Dividendos</i>	<i>Cash value added</i>	Ampliar el proyecto
Valor sustancial	Ebitda	Renta abreviada	<i>Capital cash flow</i>	CFROI	Aplazar la inversión
Activo neto real	Otros múltiplos	Otros	APV		Usos alternativos

Fuente: “Métodos de Valoración de Empresas”, P.Fernández

El volumen de inversión en las rondas de financiación

Para las rondas de financiación de capital riesgo, el volumen de inversión necesario se hace algo más difícil de calcular. Es necesario comenzar a proyectar los ingresos, además de los gastos. Como ya se ha mencionado anteriormente, el volumen de financiación obtenido en una primera ronda (Serie A) normalmente oscila entre los cientos de miles de euros y los 5 Millones de euros, mientras que en las sucesivas rondas, los importes pueden llegar a alcanzar los cientos de millones de euros.

Esta importante variación entre los importes obtenidos se debe a un gran número de factores: facilidad de la empresa para crecer, modelo de negocio, coste del desarrollo del producto, capacidad para captar nuevos clientes, etc.

Las startups necesitan también planificar un “colchón”, una cantidad que permita a éstas seguir operando cuando haya un déficit de ingresos. La estimación de este “colchón” debe ser realista, puesto que una cantidad demasiado pequeña puede perjudicar a la empresa en tiempos de necesidad, pero una cantidad demasiado grande puede reducir la facilidad con la que la empresa capta financiación.

2.4.5 La etapa puente o pre-pública

Esta etapa es generalmente la última etapa en el proceso de financiación de una startup.

Después de pasar por varias rondas de financiación y de ir creciendo, llegará un momento en el cual la startup haya liquidado el capital obtenido de sus diferentes inversores.

Llegados a este punto, los responsables de la empresa pueden plantearse salir a bolsa para obtener nuevo capital que permita continuar con las operaciones o incluso la venta de la empresa a una compañía mayor, siempre buscando mantener las señas de identidad y la independencia de la primera.

Cabe destacar en esta fase el conocido como “**capital mezzanine**”, también conocido como financiación puente, pues permite a la empresa continuar su expansión previamente a su salida a bolsa o su venta. Llegados a este punto, la empresa tendrá un modelo de negocio testado, habrá formado un equipo directivo capaz y con visión y habrá conseguido unos niveles de ventas que inviten a pensar en la salida a bolsa.

El objetivo del capital mezzanine, por tanto, será simplemente ayudar a la empresa a incrementar sus ventas y a solucionar problemas de capital antes de proceder a la venta de la empresa o su salida a bolsa.

2.4.6 La fase pública

Como ya se ha mencionado, llegados a este punto, la empresa ya no posee las características propias de una startup: en la mayoría de los casos llevará años operando, con un modelo de negocio testado, con grandes niveles de ventas, y su crecimiento ya no será tan abrupto como en un primer momento. Será, al fin, una empresa consolidada.

Las estrategias que se plantea la empresa llegado este punto son las siguientes:

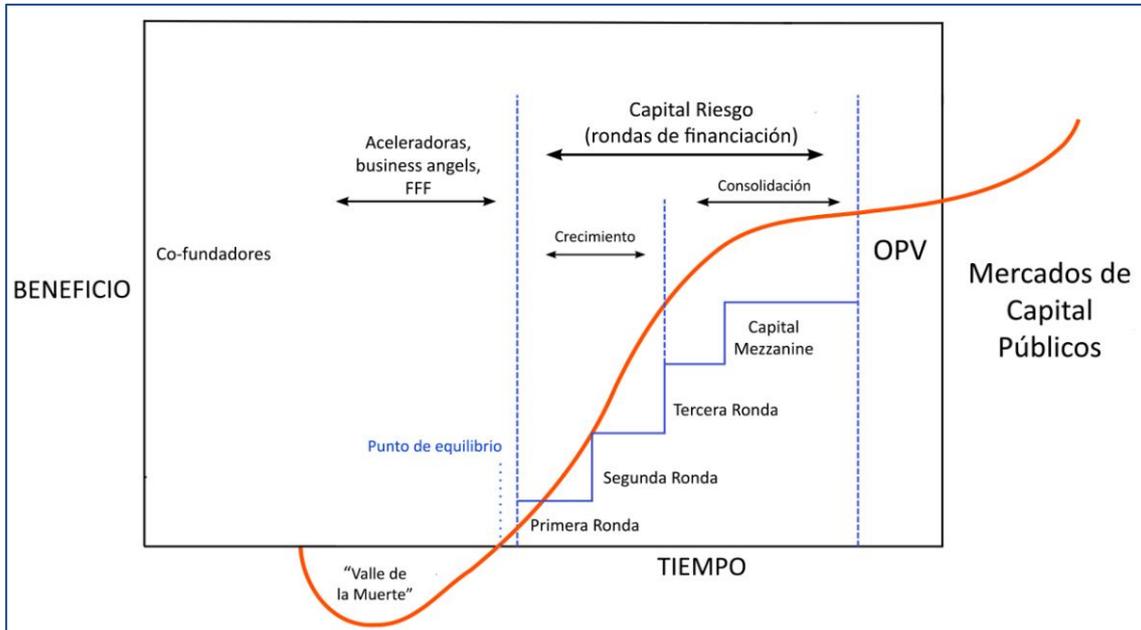
- La salida a bolsa, mediante una **Oferta Pública de Venta (OPV)**. Será la opción elegida si los socios deciden continuar con el proyecto y necesitan mayor capital para continuar las operaciones de la empresa. Este será el momento en el que los inversores de capital riesgo vendan su parte de la empresa con el objetivo de obtener el beneficio que inicialmente buscaban al invertir en la empresa.
- La **venta** de la empresa a una empresa mayor. En este caso, la antigua startup buscará normalmente mantener sus señas de identidad y mantener cierta independencia con la empresa compradora.

En la mayoría de ocasiones, los socios buscarán mantener esta independencia con el fin de seguir operando su empresa de acuerdo a la filosofía con la que la crearon. En ciertas ocasiones, sin embargo, los socios fundadores optarán por desvincularse de la empresa para emprender nuevos proyectos.

- El crecimiento mediante **fusión** con otra empresa.

A forma de resumen, podemos observar las distintas fases de financiación de una startup dependiendo del tiempo y de los ingresos obtenidos:

Gráfico 2: Ciclo de financiación de una startup



fuelle: traducción a partir de imagen del blog "Business Off Fashion"

<<http://www.businessoffashion.com/articles/finding-your-mo/finding-your-m-o-part-5-how-to-choose-the-right-investors>>

También en la siguiente tabla pueden observarse las diferentes fases de financiación, así como las cantidades que suelen conseguirse en cada fase.

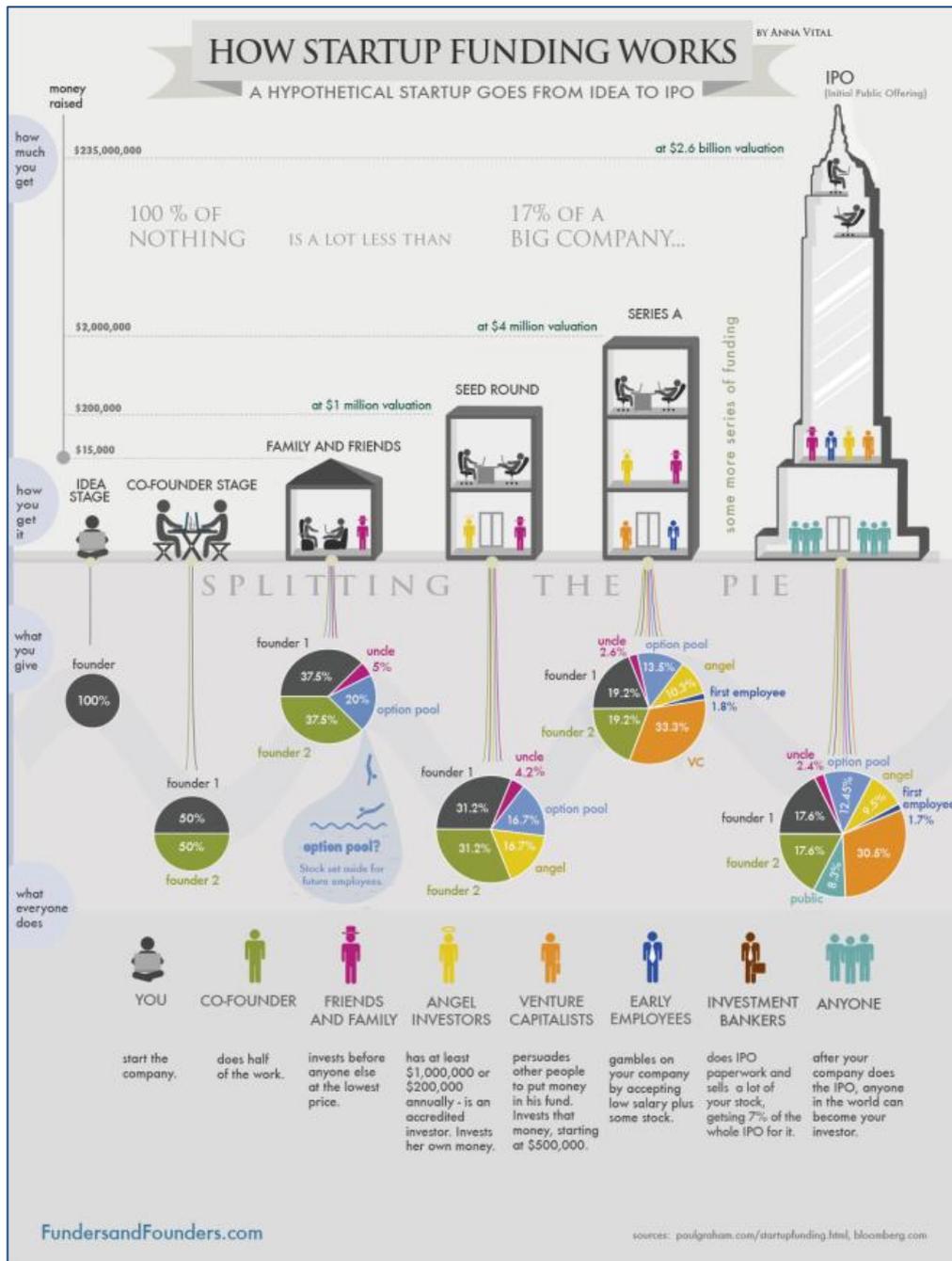
Tabla 3: Fases de financiación y capital aproximado conseguido

Fase	Inversión	Características
<i>Capital Semilla</i>	Decenas de miles a Centenas de miles de euros	Inicio de la actividad Todavía no se generan ingresos Fase de desarrollo del producto
<i>Capital Riesgo, Serie A</i>	< 5 Millones de euros	Compañía genera ingresos - Por primera vez se ofrece a inversores externos - acciones preferentes
<i>Capital Riesgo, Serie B</i>	5 - 20 Millones de euros	Compañía ha avanzado en su negocio - Mayor valoración de la compañía
<i>Grow Capital</i>	20 - 250 Millones de euros	Crecimiento - expansión
<i>Private Equity</i>	> 250 Millones de euros	Mezzanine capital - Empresa en dificultades - (suspensión de pagos, quiebra, etc) - Otras inversiones
<i>Fase pública</i>		Salida a bolsa mediante Oferta Pública de Venta; fusión o adquisición.

Fuente: elaboración propia

En la siguiente imagen se puede observar un ejemplo del crecimiento de una startup a través de sus rondas de financiación y la composición del accionariado durante su crecimiento:

Ilustración 5: ejemplo de financiación de una startup



Fuente: Blog Funders and Founders (<http://fundersandfounders.com/how-funding-works-splitting-equity/>)

2.5 Las aceleradoras e incubadoras

Una vez expuestos los tipos de financiación recibidos por una startup, es necesario exponer dos tipos de institución que forman parte clave del ecosistema emprendedor: las aceleradoras y las incubadoras de startups. Si bien ambos tipos de instituciones

tienen como fin facilitar la aparición y crecimiento de una nueva empresa, existen diferencias fundamentales entre ellas:

2.5.1 Las Incubadoras de Startups

Las incubadoras de empresas tienen como objetivo la creación de negocios a largo plazo. Generalmente, aceptan equipos de emprendedores en con un proyecto en fase temprana con el fin de desarrollar su idea antes de formalizar dicha idea en una compañía.

Para ello, estas instituciones ofrecen generalmente un espacio físico en el que el equipo emprendedor puede trabajar, generalmente, durante un período de tiempo extenso, con una media de 33 meses (COHEN, 2014).

Durante este tiempo, las incubadoras suelen ofrecer servicios de mentorización y asistencia técnica.

Sin embargo, al tratarse de proyectos en fase muy temprana, estas instituciones no suelen proporcionar financiación a los equipos que forman parte de sus programas. Además, los equipos participantes no suelen tener una relación tan estrecha con el resto de equipos como aquellos que participan en el programa de una aceleradora.

Por tanto, una incubadora es simplemente un espacio que permite al emprendedor trabajar en su idea y tener a su alcance ciertos elementos que le ayuden en el proceso. Sin embargo, una aceleradora es una institución con un alcance mucho mayor.

Como ejemplo de incubadora de empresas, podemos nombrar el espacio STARTUPV, que provee a los emprendedores de un espacio para trabajar, mentorización y formación específica.

2.5.2 Las Aceleradoras de Startups

Las aceleradoras, por otro lado, son instituciones que tienen el fin de **impulsar** una empresa startup, generalmente durante un tiempo establecido y no demasiado extenso. Se trata, por tanto, de conseguir que un proyecto ya concebido consiga un crecimiento mayor que el que conseguiría de no seguir este programa.

Las diferencias principales con las incubadoras son las siguientes:

- Los equipos que participan en un programa de aceleración se estructuran en “*cohortes*”, es decir, en grupos de equipos directivos que participan en el mismo programa, con el objetivo de que dichos equipos se relacionen entre sí y aprovechen el *feedback* y las sinergias que se puedan crear.

- La duración de los programas es menor, de hasta 12 meses y con una media de 3 meses (Cohen, 2014)
- Las aceleradoras sí que proporcionan financiación, generalmente en la etapa *seed* de la empresa, y a cambio de parte de las acciones de esta.
- Las aceleradoras sirven como enlace entre inversores ángel y fondos de capital riesgo y las startup que participan en el programa, con el fin de ayudar a la empresa a continuar su crecimiento una vez finalizado el programa.
- Normalmente los programas de aceleración terminan con un “*demo day*”, en el que los emprendedores presentan su idea ante potenciales inversores.

Se trata, por tanto, de un proceso mas completo y más profesionalizado que el propuesto en las incubadoras. Las aceleradoras exigen que el equipo directivo tenga una idea de negocio concebida y preparada para comenzar sus pasos como empresa, y por ello no ofrecen solamente servicios de mentorización y ayuda, si no que ponen en contacto a la empresa con aquellos inversores que ayudarán al crecimiento de la empresa.

2.5.3 Las aceleradoras de startups en España

En España se distinguen principalmente dos tipos de aceleradoras de startups: las aceleradoras impulsadas por capital público y las aceleradoras impulsadas por capital privado.

Las aceleradoras impulsadas con capital público son generalmente instituciones sin ánimo de lucro, con el objetivo de potenciar la innovación y la creación de empresas en el área geográfica en el que operan. Dentro de este tipo de aceleradoras, cabe destacar aquellas creadas por ayuntamientos o comunidades autónomas, y las aceleradoras creadas por universidades.

Por otro lado, las aceleradoras de capital privado (o corporativas), suelen ser departamentos o secciones de un grupo empresarial con el objetivo de fomentar la innovación y la investigación en tecnologías relacionadas con un sector determinado.

Como principales aceleradoras en España destacan **Grupo Intercom** (especializada en empresas de internet, con más de 45 empresas aceleradas), **Wayra** (aceleradora de startups del grupo Telefónica), **Lanzadera** (creada por el empresario Juan Roig, y con sede en Valencia) y **BBoster** (aceleradora del fondo de inversión Sinensis Seed Capital).

Ilustración 6: Principales Aceleradoras de Startups en España y Portugal



Fuente: StartupExplore, 2016

Como se puede observar en el anterior mapa, la mayoría de startups en España se concentran en Madrid, Barcelona y Andalucía, si bien Valencia está cobrando relevancia en el panorama nacional gracias a aceleradoras como Lanzadera.

2.6 La financiación de startups en España

En España, la financiación de startups se encuentra en sus primeras etapas, aunque tiene un gran potencial de desarrollo. Los emprendedores en España disponen de diversas formas de financiación:

En primer lugar, el emprendedor puede utilizar sus propios ahorros y los primeros ingresos generados por su empresa para refinanciarse (“*Bootstrapping*”). También puede recurrir a las 3 F, como se ha mencionado anteriormente.

En segundo lugar, puede intentar obtener financiación privada, bien mediante *crowdfunding*¹³, inversores ángel, fondos de *Venture Capital* o aceleradoras-incubadoras.

Por último, pueden recurrir a préstamos que conceden instituciones públicas como ENISA (dependiente del Ministerio de Industria y Comercio) o el Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial (CDTI).

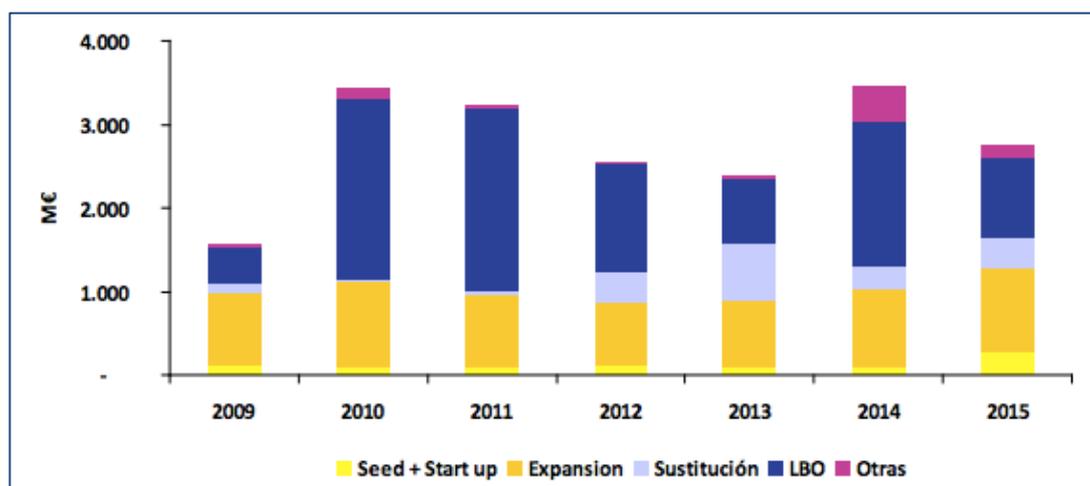
2.6.1 Volumen de Inversiones

Situación en 2015

El informe de situación de la Asociación Española de Entidades de Capital Riesgo (ASCRI) para 2015 se encuentra todavía en fase de elaboración. Por tanto, se presentan los datos preliminares de los que se dispone para la financiación de startups en 2015:

En 2015, la financiación recibida en forma de venture capital por startups españolas (en fases seed, startup, growth, late stage) fue de 585,6 millones de euros, un 78% mayor que en el año 2014. De esta cantidad, los fondos de venture capital internacionales aportaron 395 millones (un 157% más que en 2014), mientras que los fondos de venture capital nacionales aportaron los restantes 190 millones de euros (un 8% más que en 2014).

Gráfico 3: Volumen de inversión en Startups en España, 2009-2015

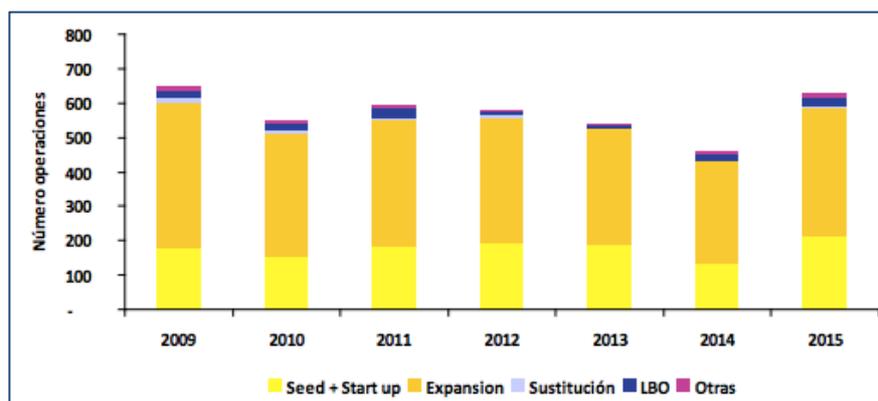


Fuente: Informe de actividad ASCRI (2016)

¹³ El *crowdfunding* o financiación en masa consiste en difundir públicamente una idea o causa que requiere financiación con el objetivo de captar fondos de personas que simpatizan con la causa. Generalmente se trata de pequeñas aportaciones.

En cuanto al total de operaciones, en 2015 se produjeron un total de 457 operaciones de capital riesgo (un 8% mayor que en 2014). De ese total de operaciones, los fondos internacionales llevaron a cabo 83 operaciones y los fondos nacionales llevaron a cabo las restantes 374 operaciones.

Gráfico 4: número total de operaciones de Venture Capital en España, 2009-2015



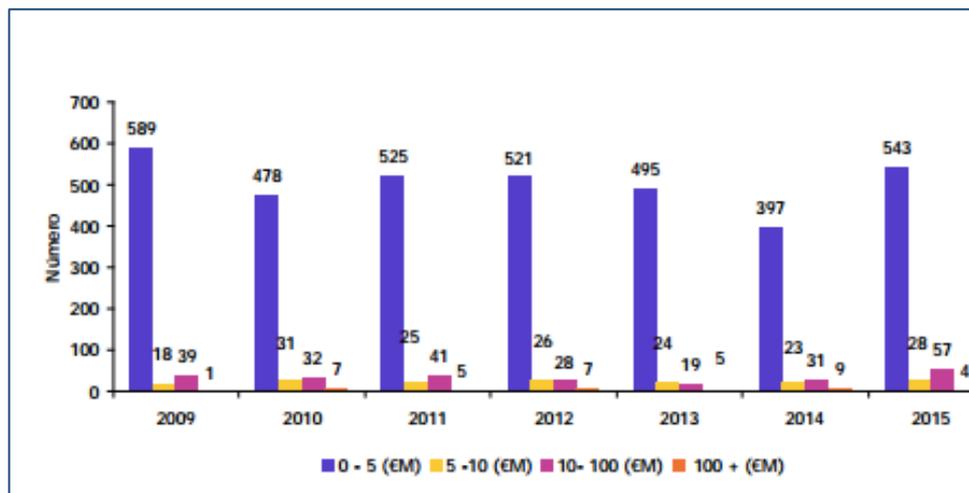
Fuente: informe de actividad ASCRI, (2016)

Si se estudia el tamaño de estas operaciones, destaca un aumento significativo en el número de operaciones de middle market (operaciones entre 10 y 100 millones de euros), con 57 operaciones efectuadas, frente a las 33 de 2014. Estas 57 operaciones suponen el 59% del total del volumen de inversión del año.

En 2015 se produjo una caída en el número de macro operaciones, con tan solo 4 operaciones que superaron los 100 millones de euros, con un total de 605 millones de euros (o un 22% del total de la inversión), frente a las 9 macro operaciones completas en 2014, con un total de 2.339 millones de euros.

La mayoría de operaciones (543, o un 86% del total de operaciones) se produjo en pymes, por valores inferiores a los 5 millones de euros

Gráfico 5: Desglose de número de operaciones de *venture capital* en España, 2009-2015



Fuente: Informe ASCRI (2016)

Como se ha mencionado anteriormente, el año 2015 ha supuesto un incremento del número de operaciones, tanto en pymes como operaciones de middle market. Sin embargo, el menor número de macro operaciones ha supuesto una menor inversión global que en 2014.

Situación en 2014

2014 es el último año para el que la Asociación Española de Entidades de Capital Riesgo (ASCRI) ofrece datos consolidados y pormenorizados. Por tanto, se ofrece también la situación en 2014 con el fin de aportar una visión sobre la financiación de startups en España en los dos últimos años:

En 2014, la financiación recibida por startups españolas en fases tempranas (seed, startup, growth, late stage) fue de 347 millones de euros, lo que supone un 26% más que la financiación alcanzada en 2013 (275 millones de euros). En cuanto a la aportación por tipo de inversor, las entidades de *Venture Capital* aportaron un 81% del volumen total, las instituciones públicas (ENISA, CDTI) el 14% y los inversores ángel y aceleradoras el 5% restante. (ASCRI)

Tabla 4: Volumen de inversión suscrito por startups Españolas por tipo de inversor, 2012-2014

Tipo de inversor	Importe (€ millones)			%		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
EVC Nacionales e Internacionales	191,9	184,3	280,1	65,8%	66,9%	80,7%
CDTI, ENISA y similares	92,7	77,2	48,9	31,8%	28,0%	14,1%
Grupos BA, Aceleradoras, Otros	7	13,8	17,9	2,4%	5,0%	5,2%
Total	291,6	275,3	346,9	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Informe ASCRI

Desde el punto de vista del número de empresas invertidas en primeras fases, e incluyendo a todo el ecosistema inversor, se cerraron un total de 1.057 inversiones, de las cuales 547 corresponden a préstamos participativos otorgados por instituciones públicas, 313 a los fondos de Venture Capital y el resto a aceleradoras y business angels (197).

Tabla 5: Número de inversiones en empresas españolas por tipo de inversor, 2012-2014

Tipo de inversor	Número de operaciones			%		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
EVC Nacionales e Internacionales	333	335	313	29,3%	26,5%	29,6%
CDTI, ENISA y similares	713	737	547	62,7%	58,4%	51,8%
Grupos BA, Aceleradoras, Otros	91	191	197	8,0%	15,1%	18,6%
Total	1.137	1.263	1.057	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Informe ASCRI

En cuanto al tamaño por operación, más de la mitad de operaciones realizadas en el año 2015 fueron por una cantidad inferior a los 250.000 euros, mientras que las operaciones entre 250.000 euros y un millón de euros suponen alrededor del 33% del total de las operaciones.

Por otro lado, en el año 2014 se produjo un aumento del número de inversiones con un volumen situado entre los 5 y los 10 millones de euros, pasando de 5 en el año 2014 a 8 en el año 2015. Al contrario que en años anteriores, en 2015 sí que se superó la barrera de los 10 millones de euros en operaciones: cuatro operaciones comprendieron un desembolso entre los 10 y los 25 millones de euros, mientras que una operación superó los 25 millones de euros. De estas cinco operaciones, tres estuvieron relacionadas con **ScytI** (compañía líder mundial en tecnología de voto electrónico).

En cuanto a las principales operaciones del año 2015, destaca, en primer lugar, la ronda de financiación recibida por **ScytI**, de 77,8 millones de euros. Esta ronda supone una de las mayores en la historia del Venture Capital en España. También fueron relevantes la tercera ronda de financiación de **Social Point**, de 22 millones de euros, y la entrada de nuevos fondos de capital riesgo en **Wallapop** y **STAT-Diagnostica**.

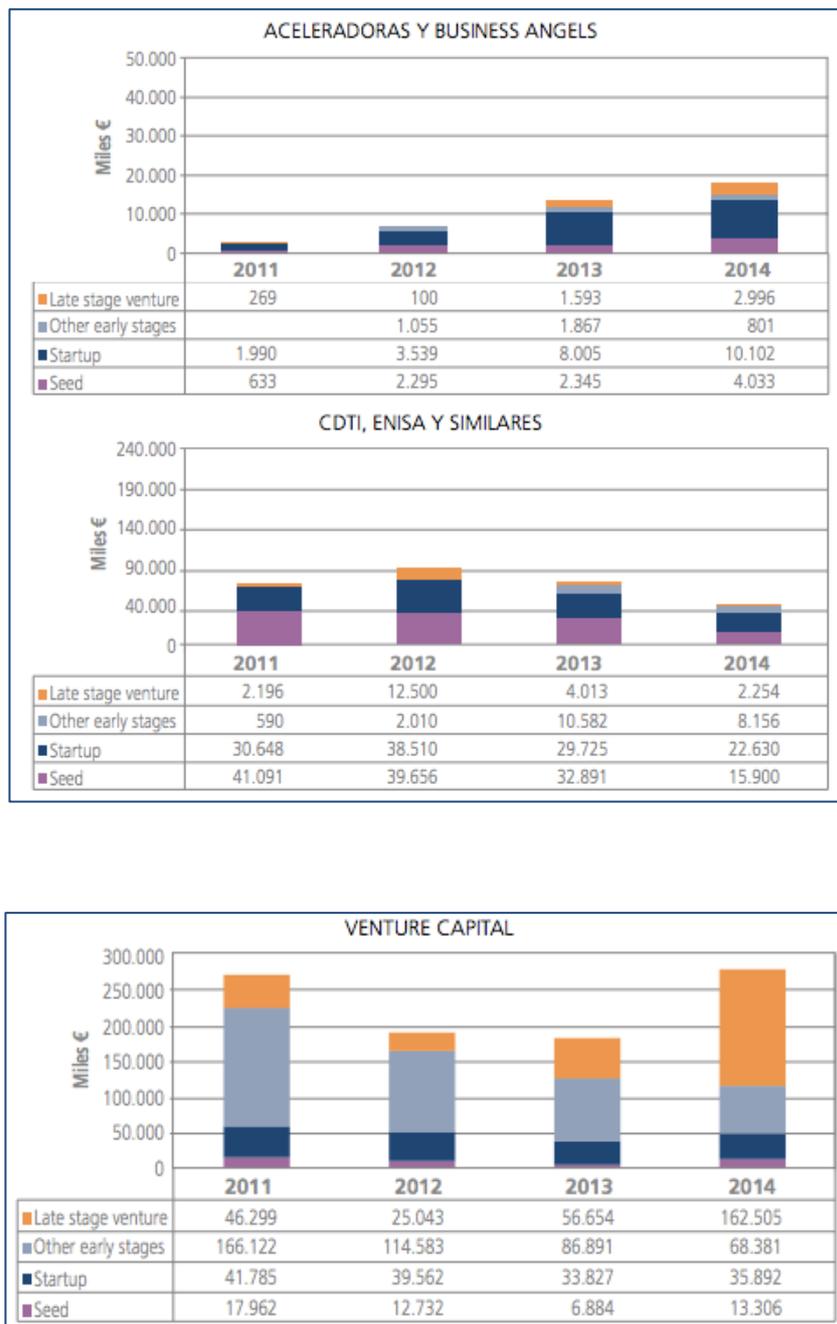
El crecimiento del volumen invertido tiene tres causas principales:

- En primer lugar, una consolidación de las redes de business angels , aceleradoras e incubadoras en España con el objetivo de canalizar la inversión en las primeras fases de las empresas startup.
- En segundo lugar, una redefinición de las funciones de los Inversores Públicos, ampliando su papel de financiador de empresas hacia el inversor en fondos de Venture Capital.
- En tercer lugar, en los últimos 3 años ha habido un aumento en el numero de firmas que invierten en las fases mas tempranas de las startups.

En 2011, el sector tenía 107 operadores (76 fondos de capital riesgo nacionales, 15 internacionales, 14 agrupaciones de inversores ángel y aceleradoras y 2 instituciones públicas de crédito).

A finales de 2014, el número de operadores en el sector había aumentado hasta 197: 98 fondos de capital riesgo nacionales (divididos en 81 privados y 17 públicos), 56 fondos de capital riesgo internacionales, 5 instituciones públicas especializadas en la concesión de préstamos y 37 agrupaciones de inversores ángel, incubadoras y aceleradoras. (ASCRI 2015)

Gráfico 6: Volumen de inversión por tipo de inversor y fase de la startup, 2011-2014



Fuente: informe ASCRI 2015

En el gráfico anterior podemos observar la especialización de cada perfil de inversor en ciertas fases de las startup: en la fase semilla de la startup, los fondos provienen del CDTI, ENISA y similares instituciones, aunque también de aceleradoras y business angels en menor medida.

Posteriormente, en la etapa de crecimiento de la startup, los fondos provienen tanto de instituciones públicas, como de aceleradoras y business angels, y aparecen también las instituciones de capital riesgo.

En etapas tardías de la startup (consolidación y etapa pre-pública), son las entidades de capital riesgo las principales aportadoras de fondos, con poco protagonismo de las instituciones públicas y los inversores ángel.

Además, ha habido un crecimiento del número de fondos internacionales de capital riesgo, debido a que las startup españolas demuestran cada vez mayor solidez.

Como se puede observar en el gráfico anterior, los fondos de *Venture Capital* suponen el mayor volumen de financiación aportada para las startup, con cerca de 275 millones de euros en 2014. En ese año, aparecieron 21 nuevos fondos de inversión internacionales, de los cuales 14 eran de capital riesgo.

Además, los nuevos programas de inversión desarrollados por el Instituto de Crédito Oficial (ICO) y por el Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial (CDTI) se han convertido en inversores principales en estos nuevos fondos, tendencia que se espera que se mantenga en 2015.

2.6.2 Inversiones por sector

El sector que consiguió un mayor volumen de inversión en 2014 fue el sector que engloba las Tecnologías de la Información y Tecnologías Digitales, con una inversión de 213,6 millones de euros (un 76% del volumen total de inversión), distribuidos en 185 inversiones (un 59% del total de las inversiones).

Cabe destacar que un 57% del total de operaciones realizadas por entidades de Capital Riesgo nacionales se produjeron en este sector. Las entidades nacionales ejercieron mayor influencia en empresas en fase semilla, como **Onmidrone**, fase de arranque, como **PlayGiga** (500.000 euros), o fase avanzada, como **Rifiniti** (1,36 millones de euros).

Por otro lado, las entidades de capital riesgo internacionales centraron sus operaciones en este mismo sector, pero en empresas más consolidadas, ya en fase de expansión, como la citada inversión en **Scytl**.

En segundo lugar, el sector de Ciencias de la Vida consiguió 28,7 millones de euros, distribuidos en 52 inversiones, entre las que destacan la financiación recibida por **Mecwins** (4 millones de euros) o la recibida por **Minoryx Therapeutics** (1,6 millones de euros).

En tercer lugar quedan el sector industrial y otros sectores, con 37,7 millones de euros en el total de sectores, distribuidos en 76 inversiones, entre las que destacamos las inversiones en **Qbotix** (12 millones de euros) y **Taulia**.

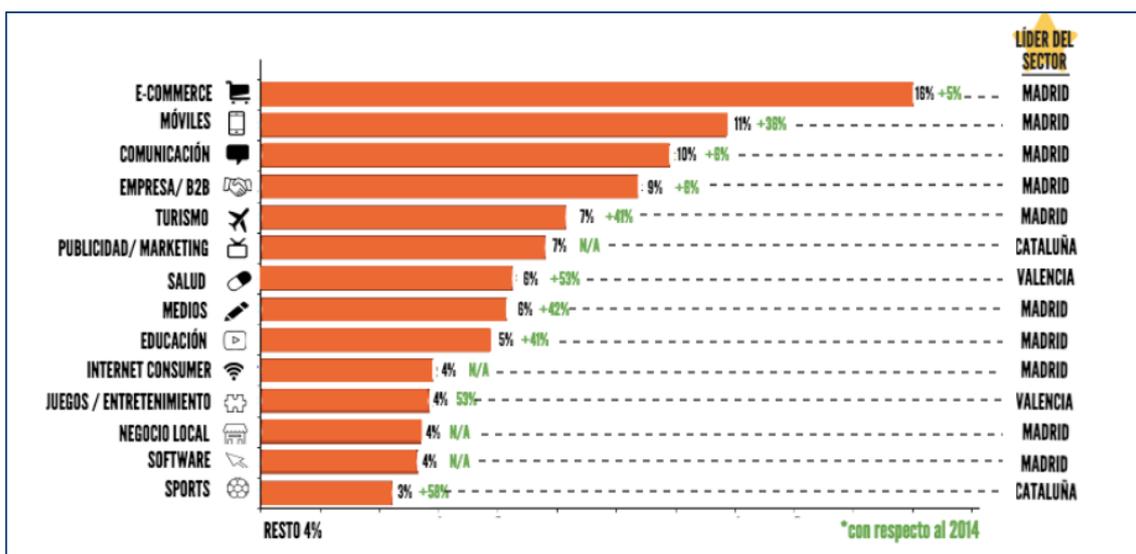
Gráfico 7: Volumen anual de inversión por sector, 2011-2014



Fuente: informe ASCRI 2015

En cuanto a los subsectores en los que operan las startup españolas, cabe destacar el comercio electrónico (o *e-commerce*), las aplicaciones móviles y las nuevas formas de comunicación, todos ellos englobados dentro del sector de las TIC y sector digital. Como se puede observar en el siguiente gráfico, los principales subsectores en los que operan las startup en España pertenecen al sector de TIC y digital:

Gráfico 7: Principales subsectores de las startup en España, 2014

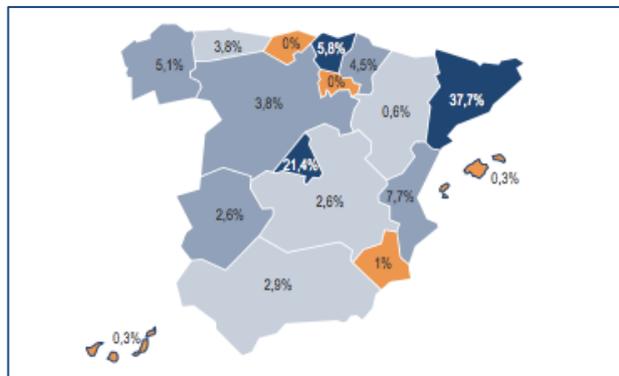


Fuente: www.javiermegias.com

En cuanto a las comunidades autónomas con mayor inversión, Cataluña se sitúa a la cabeza con 168 millones de euros (un 37,7% del total), seguida por la Comunidad de Madrid, con 57,5 millones de euros (21,4% del total) y la Comunidad Valenciana con 12 millones de euros (7,7% del total).

Cataluña fue la comunidad que atrajo mayor inversión debido a las rondas C, o rondas en etapas tardías, normalmente de un volumen mucho mayor que las rondas en etapas iniciales. Además, en Cataluña tienen su sede varias de las empresas que mayor inversión captaron en 2014, como **ScytI** y **Social Point**. (ASCRI)

Ilustración 7: Porcentaje de inversión total por Comunidad Autónoma en 2014



Fuente: informe ASCRI 2015

2.7 ¿Por qué fracasan las startup?

A lo largo del presente trabajo, se ha hecho hincapié en que las startup son un tipo de empresa con alto potencial de crecimiento, pero también con un riesgo elevado.

Para explicar las principales causas de fracaso de las startup, se utilizará el estudio realizado por **CB Insights**¹⁴, una de las principales bases de datos de capital riesgo e inversores ángel del mundo. A partir de este análisis estadístico, se expandirá, analizando cada una de las razones propuestas.

CB Insights estudió 101 startups que habían fracasado y aplicó un tratamiento estadístico y de análisis de datos para obtener las principales razones del fallo.

En primer lugar, cabe resaltar que raramente una startup fracasa por un solo motivo. Por ello, los porcentajes asignados a cada “motivo de fracaso” superan con holgura el 100%. En segundo lugar, es importante destacar que no existe un motivo principal para el fracaso, si no que cualquiera de los motivos ofrecidos pueden significar el fin de la empresa.

Según el estudio, los principales 20 motivos por los que una startup fracasa son los siguientes:

1- No existe mercado para el producto creado

El 42% de las startup analizadas afirman que resolver problemas que son interesantes de resolver, en vez de aquellos que “el mercado” necesita resolver fue la principal causa de su fracaso.

Esencialmente, las startup fracasan cuando no resuelven un problema lo suficientemente grande con una solución lo suficientemente escalable. Por tanto, incluso aunque el modelo de negocio y la solución que ofrecen para el problema sea excelente, la falta de un mercado suficientemente grande y explotable puede significar el fin de la empresa.

2- Falta de liquidez

El 29% de las startup analizadas citan la incapacidad para gestionar sus fondos y conseguir liquidez como la principal causa de su fracaso.

La falta de liquidez va en muchos casos unida a la causa anteriormente mencionada, la incapacidad para encontrar la perfecta unión producto-mercado, o la incapacidad para pivotar la idea inicial hacia mercados más

¹⁴ Ver <https://www.cbinsights.com>

atractivos. Si estos factores no están correctamente analizados, la capacidad para conseguir fondos de la empresa se reduce y es más probable que se alcance una falta de liquidez.

3- No tener un equipo adecuado

El 23% de las startups analizadas afirman que tener un equipo directivo que incluya a personas con diferentes habilidades es crítico para el éxito de la empresa. Algunas de estas empresas lamentan no haber tenido un director de operaciones desde el comienzo, o tener un miembro del equipo directivo interesado en las cuestiones de administración y gestión del negocio.

Otras empresas afirman que el equipo directivo debe ser capaz de conseguir un **producto mínimo viable** por sí mismo, sin ayuda de más trabajadores, como muestra de competencia.

4- Ser superado por la competencia

Para el 19% de las empresas encuestadas, ser superados por la competencia fue la principal causa de fracaso. Si bien existe la noción de que una startup no debe prestar atención a la competencia, ya que “opera en terreno desconocido”, en el momento en que una idea se pone de moda o recibe validación de un mercado, puede abrir la puerta a numerosos competidores.

Una de las empresas analizadas afirma que *“de nada sirven los beneficios que ofrece la empresa si el producto es más difícil de usar que el de la competencia”*

5- Problemas con los costes y la fijación de precios

Otro factor crítico para muchas startups reside en el control de sus costes y la fijación de unos precios que permitan generar beneficios. Este factor fue una causa crítica para el fracaso del 18% de las startups analizadas.

Como se ha mencionado en el presente trabajo, muchas startups pasan por una fase en la que los costes superan ampliamente a los ingresos (el conocido como “valle de la muerte”). Para muchas startups, resulta crítico en esta etapa controlar sus costes y conseguir una primera base de clientes que les permita comenzar a generar ingresos. Para conseguir esta primera base de clientes, resulta de vital importancia conseguir vender su producto con unos precios suficientemente altos como para cubrir los costes, pero suficientemente bajos como para resultar atractivos a los clientes.

Como ejemplo, Beroomers.com decidió pivotar su modelo inicial de gestión integral hacia un modelo 100% online con el objetivo de ajustar su estructura de costes y resultar más atractiva hacia potenciales inversores.

6- Producto deficiente

La comercialización de un producto deficiente, o que no se adapta a las necesidades del usuario es otra causa generalizada para el fracaso de una startup. El 17% de las empresas afirman que el producto deficiente fue la causa de su falta de éxito.

Muchas de estas empresas se ciñen al producto ideado por los fundadores, sin aceptar las críticas de los primeros consumidores, y acaban dando la espalda a las necesidades del mercado.

7- Falta de un modelo de negocio

Aunque pueda parecer obvio, la falta de un modelo de negocio fue una de las causas de la quiebra del 17% de startups analizadas. La inexistencia de un modelo de negocio que permita conocer qué métodos utilizará la startup para escalar su negocio, o qué canales priorizará, provoca la desconfianza de los inversores y hace imposible que el equipo directivo tenga claro el camino a seguir.

Además, sin un modelo de negocio claro y definido, cualquier cambio en el entorno de la empresa (como, por ejemplo, cambios en el canal de adquisición de clientes utilizado) puede dejar a dicha empresa sin recursos y sin planes alternativos. En un entorno de máxima incertidumbre como es el mundo de las startups, esto significa en la mayoría de los casos el fracaso de la empresa.

8- Mala estrategia de Marketing

Los equipos de muchas startups conceden demasiada importancia a diseñar y crear el producto, pero son incapaces de promocionar y vender dicho producto. Conocer al cliente objetivo y ser capaz de atraer su atención y convertirlos en clientes de la empresa es una fase crítica del negocio, y el 14% de las startups analizadas fallaron en esta fase.

Esta faceta es especialmente importante para negocios basados en internet, puesto que dependen completamente del número de usuarios. Si bien una startup puede conseguir cierto número de usuarios atraídos por el “boca a boca” y por la reputación de la empresa, llega un momento donde es necesario establecer una campaña de marketing que permita ampliar el número de usuarios.

9- Falta de atención sobre el *feedback* del cliente

Ignorar el *feedback* de los clientes es, en muchos casos, sinónimo de muerte para una startup. Como se ha mencionado en la sexta causa, es imperativo que el equipo que ha creado el producto original conozca la opinión del cliente y presente mejoras en el producto, especialmente cuando la empresa comienza a dar sus primeros pasos y el producto ofrecido no tiene ninguna validación del mercado.

10- Momento inadecuado

Es necesario que el producto creado por la startup sea puesto a la venta en el momento exacto: si el producto se lanza demasiado pronto, puede no estar totalmente preparado y libre de fallos, y resulta difícil volver a convencer a usuarios que han tenido una experiencia poco satisfactoria con un producto. Si el producto se lanza demasiado tarde, la startup puede perder su oportunidad de ser pionera en un mercado, debido a competidores que se han adelantado o nuevas tecnologías que sustituyan a la ofrecida.

11- Pérdida de enfoque

Las distracciones del equipo directivo, como proyectos alternativos, situaciones personales o una pérdida general de la visión de la compañía fue citada como causa del fracaso del 13% de las startups analizadas.

12- Fricción entre el equipo directivo y los inversores

Es conocido que la discordia entre directivos de una compañía puede conducir a dicha compañía al fracaso. Pero la discordia no se limita a los trabajadores de la empresa: la falta de acuerdo con los inversores es citada por el 13% de las startups analizadas como una causa de su fracaso. Esto es especialmente cierto en aquellas empresas donde los inversores externos controlan gran parte del capital y tienen por tanto el poder de tomar decisiones.

13- Errores en la pivotación

Si bien la pivotación puede ser beneficiosa, y en algunos casos incluso la clave del éxito de una empresa (como Burbn convirtiéndose en **Instagram** o ThePoint convirtiéndose en **Groupon**), es necesario que dicha pivotación se produzca analizando los cambios en el modelo de negocio, testando hipótesis de negocio y midiendo los resultados obtenidos. De lo contrario, la pivotación puede suponer el comienzo del fin de la empresa.

14- Falta de Pasión y de conocimientos

El 9% de las startups analizadas citan la falta de pasión y de conocimiento del negocio en el que operan como la principal causa de su fracaso. Aunque la idea que mueve a la empresa sea buena, es necesario que el equipo directivo conozca a fondo el negocio en el que opera la empresa y que tenga una pasión por conocer todas sus particularidades. De lo contrario, la empresa pronto se puede encontrar con obstáculos no esperados.

15- Localización

La localización geográfica de una startup también puede ser una causa de fracaso. Es necesario que el producto que ofrece la startup y su localización geográfica sean congruentes.

Además, las startups que deciden subcontratar algunos procesos a equipos extranjeros deben asegurarse de que la comunicación entre equipos sea fluida y que no suponga una carga para la organización.

16- Falta de financiación y de inversores interesados

Obviamente, la falta de financiación resulta un factor determinante para el fracaso de una startup. El 8% de los encuestados citan esta causa como su principal inconveniente para prosperar. Si se une este porcentaje a las startups que citan falta de liquidez como causa del fracaso, obtenemos que un 37% de las startups analizadas, más de un tercio del total, fracasaron por problemas de financiación.

17- Dificultades legales

Ciertas industrias resultan demasiado complejas legal y administrativamente para algunas startups. Por ejemplo, la industria de la música mueve miles de millones de dólares en abogados, *royalties* y otras barreras legales. Estas industrias pueden ser inviables para una startup con financiación limitada.

18- Falta de *Networking*

Muchos emprendedores lamentan no haber utilizado su red de contactos cuando atravesaban dificultades. Especialmente, el 8% de los encuestados lamenta no haber pedido ayuda a sus inversores ante momentos de dificultad financiera.

19- Agotamiento

Es habitual que los fundadores de la startup pasen los primeros dos o tres años de la vida de la empresa dedicados en cuerpo y alma a esta. Por ello, es importante distribuir las responsabilidades entre un equipo directivo competente. Si no se da esta circunstancia, los fundadores pueden acabar agotados física, mental, anímica y financieramente, lo cual es causa segura de problemas en la dirección de la empresa.

20- No reconocer el momento necesario para pivotar

El 7% de las empresas encuestadas admiten que no reconocer el momento necesario para pivotar fue una de las causas de su fracaso. Bien sea por un producto defectuoso, un equipo que no cumple las expectativas o una mala decisión estratégica, la falta de resolución para pivotar puede resultar en frustración de los empleados y en una mala situación financiera.

3. LA ESTRATEGIA

3.1 Introducción

El presente capítulo tiene como objetivo presentar y desarrollar los principales conceptos ligados a la estrategia y la dirección estratégica en las empresas. En los primeros apartados, se presentará una breve historia de la estrategia empresarial a lo largo del tiempo, así como las principales definiciones asociadas a la estrategia. A continuación, se presentarán diversos conceptos clave asociados a la dirección estratégica y se buscará ofrecer una visión global, aunque sintética, de las funciones de la dirección estratégica en las empresas.

El presente capítulo no pretende ser un manual de estrategia, si no sintetizar los principales conceptos y herramientas utilizados en la dirección estratégica, y proveer una visión global y resumida que permita al lector comprender los ejemplos expuestos en el siguiente capítulo.

3.2 Historia

La existencia de la estrategia empresarial se remonta a la aparición de las primeras organizaciones empresariales complejas, en plena revolución industrial. Sin embargo, la estrategia existe aplicada al ámbito militar desde hace miles de años.

Si bien en el terreno militar la estrategia se trata de un concepto amplio, que busca utilizar diversas fuerzas para derrotar a un enemigo, en el sentido empresarial se puede identificar al enemigo con la competencia y a esas “fuerzas”, con las distintas decisiones tomadas por la empresa con el fin de conseguir un beneficio.

Durante los primeros siglos, la estrategia empresarial fue un concepto informe y general, que se aplicaba de forma intuitiva e inconsciente por aquellos que debían tomar decisiones.

En 1944, J. Von Neumann y O. Morgenstern publican el libro “*Theory of Games and Economic Behavior*”, exponiendo en él los primeros conceptos de **teoría de juegos y toma de decisiones**. La teoría de juegos fue utilizada desde su inicio en economía y otros entornos empresariales.

Fue, sin embargo, durante las décadas de los 50 y los 60 cuando aparecen los primeros trabajos referidos a la dirección estratégica, fruto de autores como **P. Drucker, P. Selznick, A. Chandler, I. Ansoff, y B. Henderson**. Estos primeros autores definieron el campo de la dirección estratégica, y establecieron el vocabulario y marco teórico

necesario para su aplicación. P. Selznick extendió la idea de unir a una organización con las circunstancias ambientales externas a ella, una idea que fue desarrollada posteriormente por K. Andrews y que dio lugar a lo que hoy se conoce como análisis DAFO.

Por otro lado, A. Chandler destacó la importancia de una estrategia a largo plazo que integrara al conjunto de la empresa, y dotar a esta de una **misión** y una **visión**.

A finales de la década de 1970 y principios de 1980 es cuando surgen, apoyados en estos primeros conceptos, los primeros trabajos sobre **planificación estratégica**, obra de autores como **G. Steiner, P. Druker y M. Porter**. Los trabajos de estos autores permitieron una formalización mayor de los conceptos asociados a la estrategia empresarial.

En la década de 1990, numerosas publicaciones y estudios sobre la estrategia empresarial dotan a ésta de mayores herramientas y estructura. A estos desarrollos se suma también el trabajo de diversas consultoras, como *The Boston Consulting Group*, *McKinsey & Co.* y *Booz & Co.* que amplían el espectro y dotan de mayor pragmatismo a las teorías

A comienzos del siglo XXI, todos estos conceptos parecen converger en modelos de **gestión estratégica**. Se siguen creando nuevos modelos y herramientas que permitan la utilización práctica de estos marcos teóricos y el impulso de la estrategia empresarial.

3.2 Definiciones

3.2.1 Preámbulo

A continuación se presentarán los principales conceptos relacionados con la estrategia y la dirección estratégica. A continuación, se definirán los principales términos relacionados con estos temas y se dará una visión general de los componentes de la dirección estratégica. Las definiciones formales del presente apartado están tomadas del libro "*Exploring Corporate Strategy*", de G. Johnson, K. Scholes y R. Whittington.

3.2.2 Definiciones

En primer lugar, es necesario definir qué es la estrategia, concepto central del presente trabajo.

Según los autores, "la **estrategia** constituye la *orientación* y *alcance* de una organización *a largo plazo*, que consigue alcanzar una ventaja en un *entorno*

cambiante mediante su configuración de *recursos y competencias* con la intención de satisfacer las expectativas de los *grupos de interés*”

A continuación, se exponen los diversos elementos que forman parte de esta definición:

- **La orientación a largo plazo:** la estrategia se basa en decisiones con un horizonte temporal lejano. Se refiere generalmente al alcance global de una organización y cómo se añadirá valor a las diferentes unidades de negocio. Para realizar cambios en las políticas que afectan a estos niveles de la organización es necesario una cantidad de tiempo considerable.
- **El alcance de las actividades de una organización:** se refiere a las áreas de actividad en las que está involucrada una compañía, y a la decisión sobre la cantidad de éstas y su efectividad en los resultados de la empresa.
- **Ventaja sobre la competencia:** el objetivo de la estrategia es conseguir una ventaja competitiva sobre los competidores. Así, la estrategia busca conseguir una diferenciación con los competidores de la empresa con el objetivo de obtener un mejor resultado. Este, por otro lado, no tiene porqué significar mayores beneficios. Por ejemplo, en una empresa pública puede considerarse una ventaja estratégica el ofrecer servicios de mayor calidad, de manera que se obtenga el apoyo del gobierno.
- **Ajuste con el entorno empresarial:** las empresas necesitan un posicionamiento apropiado en su entorno. Este entorno posee un contexto político, económico, social, tecnológico, ambiental y legal complejo. Por tanto, es clave para una empresa saber adaptarse a este entorno e identificar las *amenazas y oportunidades* que el entorno depara.
- **Recursos:** Son los activos físicos o intangibles que emplea y despliega una organización para conseguir una ventaja competitiva. Los *recursos físicos* engloban activos como la maquinaria, los edificios o la capacidad de producción de una empresa. Los *recursos financieros* suponen el capital, el dinero en el efectivo, las cuentas de deudores y acreedores, etc. Los *recursos humanos* incluyen a los empleados y otras personas en las redes de una organización. Por último, el *capital intelectual* supone un recurso intangible que incluye patentes, marcas, bases de clientes y cualquier otro elemento que forme parte del fondo de comercio de una empresa.
- **Competencias:** las competencias son, según los autores, “las *destrezas y habilidades* mediante las que los recursos son desplegados de manera efectiva a través de las actividades y procesos de una organización”.

- **Grupos de interés:** el grupo de interés de una empresa incluye “todos aquellos grupos que se ven afectados directa o indirectamente por el desarrollo de la actividad empresarial, y por lo tanto, también tienen la capacidad de afectar directa o indirectamente el desarrollo de éstas” (Freeman, 1983). Algunos de estos grupos son: empleados, gerentes, propietarios, proveedores, acreedores, clientes, el gobierno o el conjunto de la sociedad.

3.3 Vocabulario relacionado

Los siguientes términos forman parte del vocabulario básico relacionado con la estrategia. Sin embargo, cabe recalcar que estos términos no siempre son utilizados por los responsables de la estrategia en las empresas, y en otras ocasiones pueden no estar definidos de forma precisa. Sin embargo, es necesario definirlos, pues son de común aplicación en el campo de la dirección estratégica.

La siguiente tabla recoge las definiciones proporcionadas en “*exploring corporate strategy*” de los términos asociados más importantes.

Tabla 6: Principales definiciones relacionadas con la estrategia

Término	Definición	Ejemplo personal
Misión	Propósito primordial en línea con los valores o expectativas de los grupos de interés	Estar sano y delgado
Visión	Estado futuro deseado: la aspiración de la organización	Correr el maratón de Londres
Meta	Declaración general de objetivo o propósito	Perder peso y fortalecer los músculos
Objetivo	Cuantifica (si es posible) o declaración más precisa de la meta	Perder 5 kilos para el 1 de septiembre y correr el maratón el próximo año
Capacidad Estratégica	Recursos, actividades y procesos. Algunos serán únicos y proporcionarán "ventaja competitiva"	Proximidad a un gimnasio, una buena dieta
Estrategias	Orientación a largo plazo	Ejercicio regular, competir en maratones locales, seguir una dieta apropiada
Modelos de negocio	Como "fluyen" producto, servicio e información entre los grupos participantes	Asociarse con una red (por ejemplo club de atletismo)
Control	Supervisión y control de los pasos de acción para: evaluar la efectividad de las estrategias y acciones, y modificar si es necesario las estrategias.	Controlar el peso, kilómetros corridos y medida de tiempos; si progresa satisfactoriamente, no hacer nada; si no es así, considerar otras estrategias y acciones.

Fuente: "Exploring Corporate Strategy", página 9

3.4 Conceptos Clave

3.4.1 El entorno

Como se ha mencionado anteriormente, toda empresa forma parte de un entorno complejo y cambiante. Sin embargo, el entorno es también el medio de supervivencia de una empresa. La empresa debe, en la medida de lo posible, anticipar los posibles cambios en su entorno e influir en ellos con el objetivo de obtener una ventaja competitiva.

Dentro del entorno como concepto general, podemos diferenciar diversos estratos, que requieren de diferentes herramientas de análisis para su estudio.

Ilustración 8: Niveles del Entorno Empresarial



Fuente: elaboración propia

Así pues, conviene definir los diferentes estratos que forman el entorno de una organización, así como las herramientas más útiles para analizar dichos estratos.

El Macro entorno

El macro entorno es el estrato más superior, el que engloba a todos los demás. Está formado por todos aquellos factores ambientales que afectan o pueden afectar a todas las organizaciones. De esta forma, la empresa debe considerarse como un sistema abierto, que recibe las influencias que provienen de su entorno y utiliza su capacidad para influir a su entorno.

El análisis PESTEL

Para analizar las fuerzas del macro entorno que afectan a la empresa se utilizan diversas herramientas, siendo la más destacada el **análisis PESTEL**. Este tipo de análisis fue ideado por el profesor **F.Aguilar** en 1967, y llamado inicialmente "*marco ETPS*", como regla mnemónica para recordar las que el profesor Aguilar consideraba las cuatro fuerzas que afectan a la organización: Económica, Técnica, Política y Social.

Este marco fue desarrollado posteriormente por otros autores para llegar a convertirse en el modelo PESTEL. PESTEL es un acrónimo formado por las iniciales de las fuerzas o factores del macro entorno que actúan en la empresa:

- **Político:** pone de manifiesto la influencia de los poderes públicos en la empresa. Los diferentes gobiernos pueden actuar sobre una empresa en forma de regulaciones antimonopólicas, políticas impositivas, regulaciones del comercio exterior, reformas laborales, etc.; y en un sentido más amplio, modificando la estabilidad de los mercados en los que opera la empresa.
- **Económico:** se refiere a la influencia de factores macroeconómicos en la empresa: variaciones de los tipos de cambio, tipos de interés, oferta monetaria, tasa de desempleo, del Producto Interior Bruto o de cualquier elemento económico que afecte a la estabilidad de la empresa.
- **Social (socio-cultural):** incluye los cambios sociales, culturales y demográficos que afectan a las empresas, como la evolución demográfica, la disponibilidad de la renta, las migraciones, el consumo, el nivel educativo de la población y cualquier otro patrón cultural con implicación en la empresa.
- **Tecnológico:** comprende cualquier factor tecnológico, como el gasto en I+D+i, las nuevas tecnologías, la obsolescencia de la tecnología actual o los avances científicos.
- **Entorno ambiental (o Ecológicos):** se refiere a factores medioambientales con incidencia en la empresa, como la preocupación por el calentamiento global, los controles de contaminación acústica o la responsabilidad social corporativa.
- **Legal:** incluye toda regulación con efecto en las empresas, como el estatuto de los trabajadores, la ley del consumidor o por ejemplo leyes que imponen restricciones sobre las fusiones de empresas.

El análisis de estas fuerzas puede dar lugar a complejas listas con multitud de detalles sobre cómo estos factores cambian y como pueden afectar a la organización. Para no perderse en el detalle, conviene dar un paso atrás para identificar los **inductores claves del cambio**. Los inductores clave del cambio son aquellos factores con mayor probabilidad de afectar a la organización, y de los que dependen directamente el éxito o el fracaso de la estrategia.

Los inductores clave del cambio variarán dependiendo de la industria y del tipo de negocio: los directivos de una red social prestarán especial atención a los

cambios sociales y tecnológicos, mientras que los directivos de una entidad pública prestarán más atención a los cambios políticos, legales y sociales.

Por ejemplo, Beroomers.com, una startup valenciana que ofrece alquileres de habitaciones para estudiantes en toda Europa, presta especial atención a factores **socio-culturales** (cómo los estudiantes suelen encontrar alojamiento en cada país) y a factores **legales** (cuales son las particularidades legales para el alquiler de alojamiento en cada país).

La identificación de los inductores claves del cambio permitirá a los directivos centrarse en aquellos factores del macro entorno que requieren mayor prioridad y tienen mayor efecto en la organización.

La industria o sector

Las fuerzas que actúan en el macro entorno tienen influencia directa en el éxito o fracaso de las políticas estratégicas de una empresa. Sin embargo, estos factores tienden a impactar directamente a la industria en la que opera la empresa, mediante cambios en las fuerzas competitivas que rodean a dicha **industria**¹⁵ (o **sector**, si nos referimos a los diferentes sectores públicos como sanidad o educación).

Es de vital importancia que los directivos conozcan las fuerzas que afectan a la industria en la que opera la empresa, puesto que estas fuerzas determinan el atractivo de dicha industria y condicionan las políticas estratégicas de las empresas que la forman.

El modelo de las cinco fuerzas

El modelo de las cinco fuerzas fue desarrollado por el profesor M. Porter en 1979. Supone un marco que permite analizar el nivel de competencia dentro de una industria, y por tanto el atractivo para las empresas para operar en dicha industria. Según Porter, las cinco fuerzas que explican el atractivo de la industria (o *microentorno*) son:

¹⁵ Una industria es un conjunto de empresas que producen el mismo producto principal, o productos que son sustitutos entre sí.

- **Poder de negociación de los clientes:** los clientes son esenciales para la supervivencia de cualquier negocio. Sin embargo, si los clientes cuentan con un gran poder de negociación, el proveedor (en este caso, la empresa objeto de análisis) puede no obtener ningún beneficio. Este poder de negociación de los clientes aumenta cuando se dan los siguientes casos:
 - *Concentración de compradores:* cuando unos pocos compradores suponen la mayoría de las ventas, el poder de compra aumenta. Este caso se da, por ejemplo, cuando unos pocos minoristas concentran la distribución de un producto. El poder de negociación también aumenta cuando el producto supone la mayor parte de las compras de el cliente, en el sentido de que el cliente tenderá a comparar precios y *exprimirá* a la empresa para obtener un mejor precio, reduciendo así el beneficio de ésta.
 - *Costes de cambio reducidos:* si los clientes pueden cambiar fácilmente entre proveedores, tienen mayor capacidad de exprimir al proveedor para obtener un mejor precio.
 - *Amenaza competitiva del comprador:* si el cliente cuenta con la capacidad de auto suministrarse o puede adquirir tal capacidad, tendrá mayor poder de negociación con los proveedores.

- **Poder de negociación de los proveedores:** Los proveedores suministran a la organización lo que necesita para producir su bien o servicio. El poder de negociación de los proveedores se verá aumentado cuando se den los siguientes casos:
 - *Concentración de proveedores:* cuando pocos proveedores dominan un mercado, estos tienen mayor poder sobre los compradores, dado que los compradores no tienen alternativas para obtener sus productos.
 - *Altos costes de cambio:* cuando resulta caro cambiar de un proveedor a otro, o este cambio supone una interrupción para el cliente, el proveedor posee poder de negociación sobre el cliente.
 - *Amenaza competitiva del proveedor:* De manera similar a los compradores, los proveedores aumentan su poder cuando son capaces de eliminar a los compradores que funcionan de

intermediarios, produciendo o distribuyendo ellos mismos el producto final.

- **Amenaza de nuevos competidores:** El atractivo de la industria depende también de la facilidad con la que puedan aparecer nuevos competidores. Esta facilidad depende de las barreras de entrada¹⁶. Las barreras de entrada más comunes son:
 - *Escala y experiencia:* En ciertas industrias las **economías de escala** resultan extremadamente importantes. Un nuevo competidor deberá competir con los menores costes unitarios de los negocios establecidos, circunstancia que se ve agravada en el caso de existir requerimientos de inversión especiales para entrar en la industria. También puede resultar de extrema importancia los efectos de la **curva de experiencia**, puesto que las industrias establecidas dispondrán de una ventaja en los costes debido a que saben como realizar sus procesos de forma más eficiente.
 - *Acceso a canales de distribución:* En algunas industrias, las empresas ya establecidas controlan a los principales distribuidores y proveedores. Una empresa entrante puede tener problemas a la hora de conseguir la distribución o difusión de sus productos.
 - *Respuesta esperada:* En determinadas ocasiones, la amenaza de represalias por parte de las empresas establecidas puede ser suficiente para evitar la entrada de nuevos competidores.
 - *Legislación:* los gobiernos pueden restringir legalmente la entrada a determinadas industrias, por ejemplo mediante protección de patentes o aranceles.
 - *Diferenciación:* las industrias con productos más diferenciadas tienen una amenaza de entrada más reducida, puesto que los clientes son leales a un producto en concreto. Cuando el producto es menos diferenciado, la nueva empresa tendrá menor dificultad para encontrar clientes, en la medida en la que pueda proporcionar un precio competitivo.

- **Amenaza de sustitutos:** Un sustituto es un producto o servicio que ofrece un beneficio similar a un producto dado, por ejemplo el cine y el teatro, o

¹⁶ Las barreras de entrada son factores que deben ser superados por un potencial competidor para conseguir establecerse en la industria exitosamente.

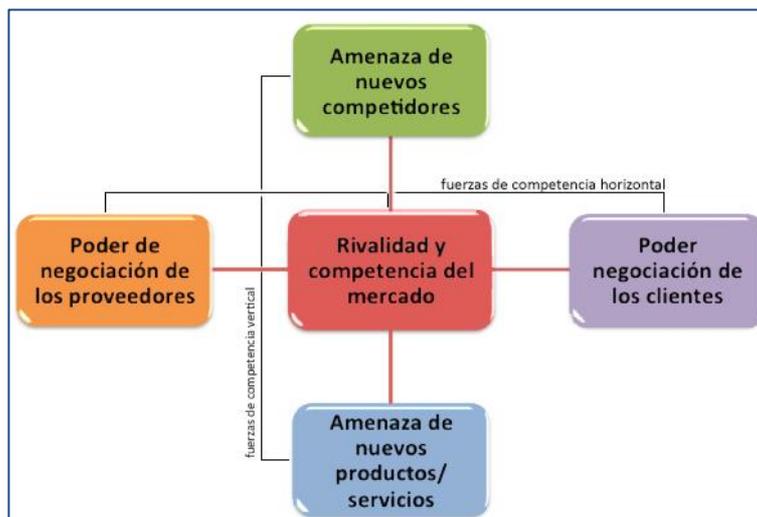
los trenes y los aviones. Además, los sustitutos pueden influir en la demanda de un producto, y pueden influir también en el precio máximo de dichos productos, puesto que por encima de un determinado precio, el consumidor preferirá el producto sustituto. Hay dos aspectos importantes a tener en cuenta sobre los sustitutos:

- *Relación precio-rendimiento*: Los sustitutos suponen una amenaza incluso aunque su precio sea mayor que el otro producto, en la medida en que ofrezca características superiores que el producto al que sustituye.
- *Efectos del exterior de la industria*: Hay que tener en cuenta que los sustitutos provienen del exterior de una industria. Por tanto, la industria será menos atractiva cuantos más sustitutos existan para el producto que produce esa industria.
- **La rivalidad competitiva**: las fuerzas anteriormente mencionadas afectan al atractivo de una industria debido a que modifican la rivalidad competitiva entre las empresas que la forman. Sin embargo, hay que considerar también a los propios **rivales competitivos**: empresas dentro de la misma industria con productos y servicios similares y dirigidos a los mismos clientes. Las características que afectan al grado de rivalidad entre competidores en una industria son:
 - *Equilibrio entre competidores*: cuando existen varias empresas con un tamaño similar en una determinada industria suele existir una mayor competencia, ya que cada organización luchará por imponerse sobre las demás. Las industrias con menor competencia tienen generalmente uno o dos actores principales, con las compañías más pequeñas evitando una confrontación directa.
 - *Tasa de crecimiento de la industria*: si una industria se encuentra en crecimiento, es probable que la competencia sea menor puesto que todos los competidores pueden crecer con la industria. Sin embargo, en industrias en declive o con bajo crecimiento, las empresas luchan para conseguir crecer a costa de sus competidores.
 - *Costes fijos elevados*: las industrias con elevados costes fijos, como la industria petroquímica, tienden a sufrir mayor rivalidad entre las empresas que lo forman, ya que éstas buscarán reducir sus costes unitarios mediante un mayor volumen producido, aumentando la demanda e incurriendo así en guerras de precios que perjudican a todos los competidores.

- *Barreras de salida elevadas*: cuando existen altos costes para la salida de una empresa, tiende a aumentar la rivalidad, precisamente porque las empresas cuentan con un obstáculo económico para abandonar su actividad y son forzadas por tanto a continuar en la industria.
- *Baja diferenciación*: como ya se ha mencionado anteriormente, los mercados con poca diferenciación tiene mayor rivalidad puesto que los clientes no tienen ningún aliciente para mantenerse fieles a un producto determinado, siendo la única forma de competir un menor precio que la competencia.

Por ejemplo, Beroomers.com elige mercados en los que el sector inmobiliario esté en expansión, y en los que haya canales infrautilizados por la competencia, a fin de conseguir una ventaja competitiva en dichos mercados.

Ilustración 9: Modelo de las Cinco Fuerzas



Fuente: elaboración propia

Competidores y Mercados

La industria o sector puede ser un concepto demasiado general para analizar detalladamente a la competencia, debido a que las cinco fuerzas afectan de manera diferente a los diferentes competidores de una industria. Por ejemplo, los fabricantes de coches de lujo y los fabricantes de utilitarios forman parte de

la industria del automóvil, sin embargo poseen características y orientaciones de negocio completamente distintas.

El concepto de **grupos estratégicos** permite diferenciar a los diferentes competidores de una industria en base a unas determinadas características a fin de permitir un análisis más completo.

Así mismo, el concepto de **segmentos de mercado** permite diferenciar igualmente a los diferentes clientes de una industria (por ejemplo, consumidores intermedios en un proceso productivo y consumidores finales).

Grupos Estratégicos

Los grupos estratégicos están formados por empresas dentro de una misma industria con características estratégicas iguales o similares, es decir: poseen una estrategia similar, tienen un modelo de negocio similar o compiten sobre bases similares. Como se ha mencionado anteriormente, los fabricantes de coches de lujo y los fabricantes de utilitarios pertenecen a distintos grupos estratégicos.

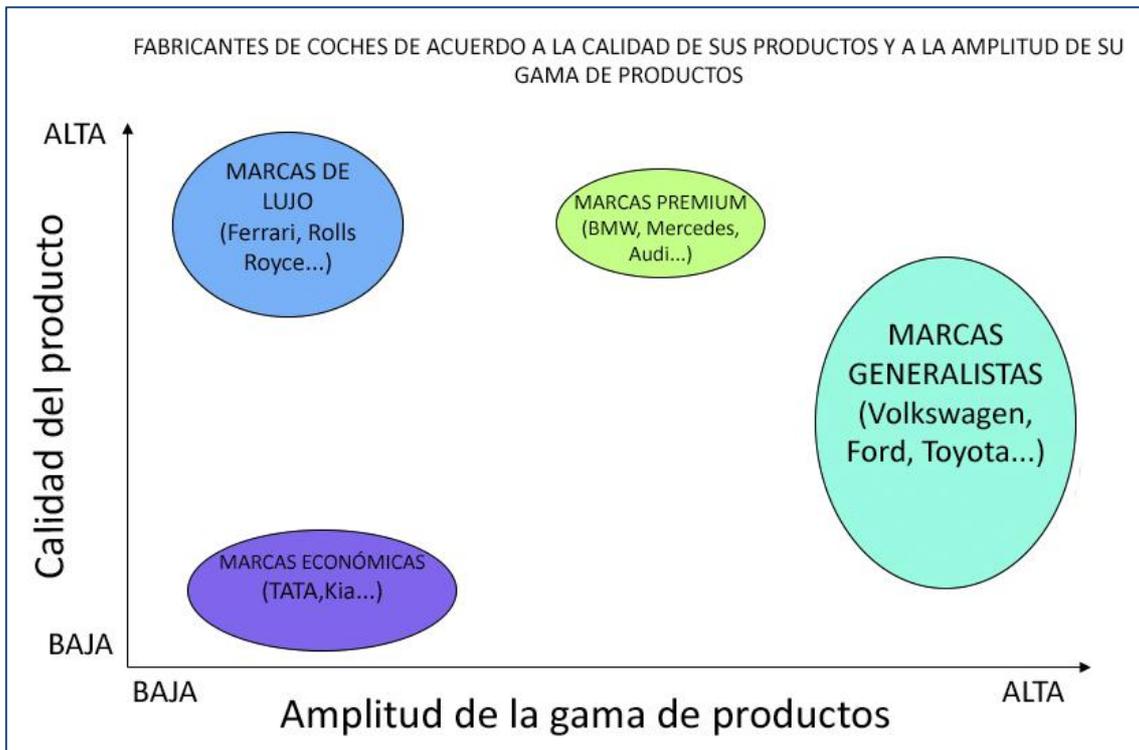
Aunque existen multitud de características que permiten diferenciar a los diferentes grupos estratégicos, podemos agruparlas en dos categorías generales:

- *Alcance de las actividades:* como el grado de diversidad de sus productos, el grado de cobertura geográfica o los canales de distribución utilizados.
- *Compromiso de recursos:* como tamaño de las compañías, nivel de calidad del producto o servicio, esfuerzo realizado en marketing o número de marcas.

Para identificar grupos estratégicos, podemos representarlos en un mapa bidimensional de acuerdo a dos dimensiones clave. Para seleccionar las dimensiones clave, podemos tomar como referencia aquellas empresas con mejores resultados y compararlo con aquellas empresas con peores resultados.

Aquella característica que sea compartida por las empresas con mejores resultados, pero no por aquellas con peores resultados, tiene una alta probabilidad de ser relevante para definir un grupo estratégico.

Ilustración 10: Ejemplo de Grupos Estratégicos



Fuente: elaboración propia

La utilidad de los grupos estratégicos reside, en primer lugar, en que permite conocer a la competencia. Los directivos podrán centrarse así en las empresas que comparten su grupo estratégico, en vez de en toda su industria. También permitirá establecer las características que les diferencian de otros grupos estratégicos, a efectos de facilitar la identificación de los principales competidores.

En segundo lugar, los grupos estratégicos permiten identificar los **espacios estratégicos**, es decir, aquellas combinaciones de características que están infra ocupadas y que pueden suponer una oportunidad de negocio para la empresa.

Por último, el análisis de grupos estratégicos permitirá también analizar las **barreras de movilidad**, es decir, los obstáculos que aparecen cuando se pretende cambiar de un grupo estratégico a otro.

Segmentos de Mercado

De forma similar a los grupos estratégicos, un segmento de mercado es un grupo de clientes con necesidades similares y diferentes a las de otros segmentos de mercado.

Resulta importante valorar cual es la base sobre la cual se segmenta un mercado, puesto que distintos mercados pueden requerir distintas segmentaciones. Por ejemplo, se puede segmentar el mercado en base a la industria a la que se sirve (se puede segmentar el mercado de componentes electrónicos en base a que los compradores sean de la industria del automóvil, de la industria del *hardware* o de la industria pesada), mientras que otros sectores, como la industria textil, puede segmentar a sus consumidores según compren presencialmente o por internet.

Resulta útil considerar diferentes bases de segmentación para poder comprender la dinámica del mercado y su evolución. Dependiendo del caso, puede ser más recomendable una segmentación geográfica, demográfica, por uso del producto, etc.

A continuación se muestran algunas bases para segmentar a los grupos de consumidores:

Ilustración 11: Criterios de segmentación



Fuente: <http://blog.iedge.eu/direccion-marketing/marketing-estrategico/segmentacion/eduardo-liberos-segmentacion-de-mercados-clientes/>

Un ejemplo de segmentación es Beroomers.com. Esta startup observó que no existía ninguna opción donde los consumidores pudieran encontrar alojamiento para larga estancia con la sencillez que ofrece, por ejemplo, Airbnb en

alojamiento para corta estancia. Por tanto, decidieron realizar una segmentación basándose en los beneficios del producto, en este caso un buscador de alojamiento visual e intuitivo, y adaptarlo al mercado de larga estancia.

A menudo, las empresas utilizan los datos disponibles sobre los consumidores con el fin de personalizar al máximo la oferta y conseguir servir con eficacia a un determinado sector. En algunos casos, como las empresas que venden productos por internet, se puede llevar a cabo una micro-segmentación que permita identificar a los consumidores individualmente (*mercados de uno*).

El Cliente Estratégico

Resulta de vital importancia identificar también al **cliente estratégico**. El cliente estratégico es “la persona o personas a las que la estrategia se encuentra principalmente dirigida, debido a que ejercen la principal influencia sobre qué bienes o servicios son adquiridos” (*G. Johnson, K. Scholes*).

Por ejemplo, en el caso de las empresas farmacéuticas, si bien el consumidor final de los productos será una persona que esté enferma, el cliente estratégico será el médico de cabecera, puesto que su forma de promover, exponer y dar soporte a los productos es enormemente influyente en las decisiones del consumidor final.

3.4.2 La Búsqueda de la Ventaja Competitiva

Una vez explicados los niveles más externos del entorno de la empresa, conviene analizar las circunstancias que rodean a la organización en su entorno más cercano, es decir, aquellos factores que dependen directamente de la empresa y que tienen una importancia capital a la hora de conseguir que las políticas estratégicas de la organización sean exitosas.

En este sentido, resulta fundamental definir el concepto de **capacidad estratégica**. La capacidad estratégica es el conjunto de recursos y competencias que son necesarios para que ésta sobreviva y prospere.

Recordemos de secciones anteriores que las capacidades están formadas por los recursos y las competencias de una organización. Los **Recursos** son los activos físicos o intangibles que emplea y despliega una organización para conseguir una ventaja competitiva, pudiendo ser estos físicos, financieros, humanos o intelectuales.

Por otro lado, recordemos que las **Competencias** son, “las *destrezas y habilidades* mediante las que los recursos son desplegados de manera efectiva a través de las actividades y procesos de una organización”.

Para delimitar la capacidad estratégica de una organización, es necesario distinguir entre aquellas capacidades mínimas que la empresa necesita y aquellas que verdaderamente generan una ventaja competitiva.

Las capacidades mínimas que permite que una organización satisfaga unos requerimientos dados que le permitan competir en un mercado son las denominadas **capacidades umbral** de la organización. Pueden tratarse de los recursos umbral, como la infraestructura mínima necesaria para dar soporte a todos los clientes, o competencias umbral, como el adecuado uso de dicha infraestructura para dar una respuesta satisfactoria a los clientes.

Las capacidades umbral de la organización variarán de la misma forma en que varíen las capacidades umbral de la competencia y los nuevos entrantes. Es decir, estas capacidades no se mantendrán en un nivel fijo en el tiempo, si no que la actividad de la competencia forzará a la empresa a actualizarlas, con el fin de mantener siempre un nivel de servicio mínimo.

Conviene recalcar también que las capacidades umbral dependerán del tipo de industria y del segmento de mercado al que se dediquen. Diferentes segmentos pueden exigir diferentes capacidades umbral.

Si bien estas capacidades umbral son extremadamente importantes, en la medida en que suponen la capacidad mínima de la empresa para operar en su mercado, no generan por sí mismas una ventaja competitiva o la base para mejorar los resultados de la empresa.

Para lograr una ventaja competitiva, la empresa deberá poseer unas **capacidades esenciales**, unas capacidades únicas o difícilmente imitables por la competencia que diferencien a la empresa.

Estas capacidades esenciales pueden tratarse de recursos únicos que son difíciles de obtener para la competencia, como una marca prestigiosa o una gran planta de producción.

Sin embargo, suele ser más común que se trate de **competencias únicas**, destrezas y habilidades utilizados en la organización en sus actividades y procesos que generalmente forman parte de la propia cultura de la empresa y que la competencia encuentra difícil imitar.

En el caso de las startups, este concepto es especialmente importante, puesto que el éxito de las startups depende muchas veces de sus capacidades esenciales.

Aquellas startups que nacen con la idea de crear un nuevo producto, dependerán del éxito de dicho recurso esencial y de la dificultad de la competencia para copiar dicho recurso para conseguir establecerse exitosamente en un mercado.

En el caso de startups orientadas a nuevos procesos o a soluciones basadas en internet, dependen de la dificultad de imitación de sus competencias clave para conseguir una diferenciación respecto a los competidores existentes en el mercado.

Por ejemplo, en el caso de Beroomers.com, la principal competencia única sobre otras páginas de búsqueda de alojamiento es que permite conocer a aquellas personas con las que se va a compartir el alojamiento antes de hacer la reserva. Por tanto, Beroomers.com busca diferenciarse ofreciendo al usuario información sobre los futuros compañeros de piso, además de toda la información referente al alojamiento en sí.

Eficiencia en costes

Cada vez resulta más común considerar la gestión de costes como una capacidad estratégica. Si bien puede tratarse de una capacidad esencial para aquellas empresas que consigan una gestión de sus costes radicalmente mejor que la competencia, para muchas organizaciones, la gestión de costes se ha convertido en una capacidad umbral por dos razones: la primera es que los clientes tienen muy en cuenta el precio del producto, y si el precio se incrementa demasiado optarán por cambiar a un producto de la competencia o un producto sustituto. En segundo lugar, la rivalidad entre organizaciones y las guerras de precios obligan a las empresas a reducir sus costes al máximo manteniendo un valor similar.

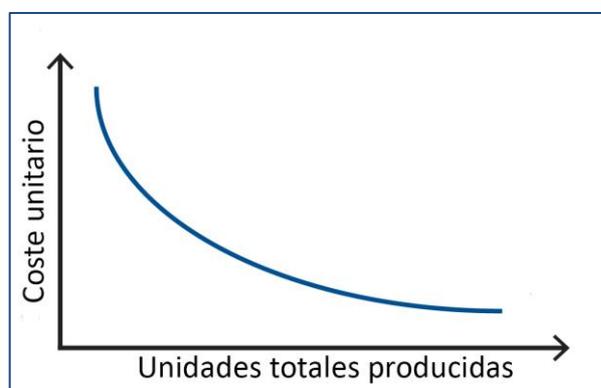
Por ello, la gestión de costes resulta una capacidad de máxima importancia para todas las organizaciones. Para conseguir la eficiencia en costes, se debe poner especial atención en los siguientes factores:

- Se debe prestar atención a las **economías de escala**, especialmente en industrias dedicadas a la manufactura, como la automovilística o la petroquímica.
- También resultan importantes los **costes de aprovisionamiento**, especialmente en aquellas industrias que actúan como intermediarias, y donde el valor añadido en sus propias actividades es bajo, como pueden ser los distribuidores de comida o bebida. Este tipo de empresas buscan obtener una ventaja competitiva mediante unos costes de aprovisionamiento menores que los de la competencia.

- El **diseño de productos y procesos** juega un papel importante, ya que las mejoras en la productividad, rendimiento y capacidad permiten mantener o mejorar la posición competitiva de la empresa.
- **La experiencia** puede ser pieza clave en la eficiencia de costes, ya que la experiencia acumulada de una organización le permite reducir sus costes unitarios.

Esta relación recibe el nombre de **curva de experiencia**, y supone que cualquier organización que acumule experiencia en una actividad, desarrolla las competencias en dicha actividad, consiguiendo que ésta sea más eficiente.

Gráfico 8: Curva de experiencia



Fuente: elaboración propia, www.policonomics.com

Dado que las empresas con mayor cuota de mercado poseen una mayor experiencia acumulada (dado los mayores volúmenes de ventas), es importante conseguir y mantener cuota de mercado a efectos de control de costes.

- A causa del punto anterior, los costes unitarios deben reducirse año tras año a consecuencia de la experiencia acumulada. Cuanto mayor sea el crecimiento del mercado, mayor será la experiencia acumulada y más rápida será la reducción de costes. Aquellas empresas que no consigan reducir sus costes perderán venta con respecto a las que sí lo hagan, de ahí que el control de los costes sea cada vez más considerado una competencia umbral.
- En muchos mercados, el crecimiento no es opcional para la empresa. Si esta decide no crecer, debe suponer que la competencia conseguirá una ventaja en costes gracias a su mayor experiencia en el largo plazo.

Según Sunil Mahtani, director de operaciones de Beroomers.com, la experiencia obtenida por el equipo directivo de la empresa durante sus dos primeros años de vida, permitiría en la actualidad formar una empresa de características y facturación similares en un período de 6 meses a un año.

Por tanto, la curva de experiencia demuestra no sólo que una empresa puede reducir sus costes conforme va obteniendo experiencia, si no que esa experiencia permite reducir el tiempo que se tarda en conseguir una facturación o tamaño determinados si es necesario partir de cero de nuevo.

3.4.3 Capacidades para conseguir una ventaja competitiva

Ya se ha visto que las competencias umbral son fundamentales para toda organización, puesto que si no son satisfechas, la empresa no puede sobrevivir. Así mismo, la gestión de los costes es pieza fundamental de estas competencias umbral, ya que las empresas que no lideren en costes pronto serán superadas por aquellas que sí lo hagan.

Sin embargo, cabe preguntarse ahora cuáles son los criterios que permiten determinar las capacidades estratégicas que realmente proporcionan una ventaja competitiva. A continuación se presentan algunos criterios que permiten a las empresas determinar cuáles son sus competencias clave:

- **Valor de las capacidades estratégicas**

Aunque pueda parecer obvio, es necesario que las capacidades esenciales de la empresa proporcionen *valor* al cliente. Dicho de otra manera, una capacidad estratégica no genera valor simplemente por ser diferente a las de otras organizaciones.

Por tanto, es de importancia capital analizar qué capacidades producen más valor para el cliente. Para ello, la empresa se puede ayudar de técnicas como el *análisis de la cadena de valor*.

- **Rareza de las capacidades estratégicas**

Se puede obtener una ventaja competitiva si la organización posee capacidades únicas o raras, por ejemplo, mediante productos patentados, capital intelectual único (como individuos con talento) o competencias únicas (como habilidades únicas y distintivas de la empresa). Sin embargo, hay que tener en cuenta diversos factores a la hora de considerar la rareza de las capacidades estratégicas, en particular de las competencias únicas.

En primer lugar, la *transferibilidad* de estas competencias: aunque una competencia rara pueda proporcionar una ventaja competitiva a una empresa, conviene estudiar cuan fácilmente dicha competencia se puede transferir a otras empresas. Por ejemplo, un directivo de éxito puede abandonar la empresa y marcharse a una competidora, mientras que la competencia de reclutar y formar a directivos de éxito no puede abandonar la empresa y transferirse tan fácilmente.

En segundo lugar, la *sostenibilidad* de dichas competencias: es importante entender que las competencias únicas pueden ser temporales. Si una empresa comienza a tener éxito en base a una competencia concreta, seguramente sus competidoras buscarán imitar u obtener dicha competencia.

En tercer lugar, las *rigideces esenciales*: si una competencia se convierte en la base del éxito de la empresa, es probable que los directivos se centren en esa competencia en concreto e inventen valores de cliente en torno a ellas, con el fin de justificar la necesidad de mantener tal competencia como parte central de la estrategia.

- **Capacidades inimitables**

Como se ha mencionado anteriormente, es posible que una ventaja competitiva aparezca gracias a los recursos que posee una organización. Sin embargo, es más común que la ventaja competitiva esté determinada por la forma en la que se despliegan los recursos en la organización con el fin de conseguir un resultado.

Por ello, a la hora de hablar de competencias esenciales, es necesario recalcar que se trata de competencias que potencien el valor del producto o servicio ofrecido, que conduzcan a un rendimiento superior a las empresas competidoras y que sea difícilmente imitable.

Para que las competencias esenciales de una organización sean difíciles de imitar, es conveniente que estas sean complejas. Esta complejidad puede ser lograda mediante conexiones internas (formas en las que se relacionan los procesos dentro de una organización con el objetivo de lograr valor) o conexiones externas (relaciones entre la empresa y el cliente con el fin de lograr una ventaja competitiva).

En muchos casos, las capacidades esenciales se encuentran profundamente arraigadas en la empresa. Muchas de las competencias que proporcionan valor a las empresas han surgido a lo largo de la vida de la organización y de forma específica a esta. Esto es especialmente común en el caso de las startup que llegan a establecerse exitosamente en un mercado, puesto que en muchos casos estas startup han conseguido sus posiciones de éxito mediante procesos o competencias innovadoras.

Si bien, este “enraizamiento” de las competencias dentro de las empresas es en la mayoría de casos deseable, se corre el riesgo de que lleguen a estar tan arraigadas que sean difíciles de cambiar y se conviertan en una rigidez indeseada para la compañía.

- **No sustituibilidad de las capacidades estratégicas**

Si bien poseer competencias muy arraigadas ayuda a las organizaciones a luchar contra la copia por parte de otras empresas, no las libera del riesgo de sustitución. Como se ha mencionado en anteriores apartados, los productos sustitutos suponen un riesgo para los productos de la empresa. Así mismo, competencias sustitutas suponen un riesgo para las competencias clave de la empresa, sin importar cómo de arraigadas o complejas que sean.

- **Capacidades dinámicas**

Como se ha mencionado anteriormente, la clave para que una capacidad estratégica suponga una ventaja competitiva está en que sea sostenible a lo largo del tiempo. Sin embargo, muchos entornos empresariales se encuentran en cambio continuo, por tanto, es necesario que las capacidades estratégicas puedan ser renovadas y adaptadas a los nuevos entornos.

Estas capacidades dinámicas pueden ser formales, como la definición de un sistema de desarrollo de productos o la adquisición de una nueva planta de producción, o informales, como parte de la cultura de la organización.

En cualquier caso, parece claro que las capacidades estratégicas de una empresa no deben ser simplemente capacidades que proporcionen una ventaja competitiva sostenida en el tiempo, ni que sean difícilmente imitables a largo plazo, si no que es necesario también que puedan reaccionar ante los cambios en el ambiente de la empresa y puedan ser adaptadas y reinventadas.

3.4.4 El diagnóstico de las capacidades estratégicas

En los apartados anteriores del presente capítulo se han explicado las capacidades que pueden aportar una ventaja competitiva a la empresa. En el presente apartado, se revisarán algunas de las técnicas que permiten diagnosticar las capacidades estratégicas.

Estas técnicas permiten identificar aquellas actividades que aportan un valor añadido a los clientes, comparar las capacidades estratégicas entre organizaciones o identificar aquellas capacidades estratégicas más importantes para la organización dependiendo de su entorno.

“Benchmarking”

“*Benchmarking*” es una expresión inglesa que designa la técnica que permite comparar los procesos, productos y servicios de una organización con aquellos de las organizaciones que tengan una mejor posición en el área de interés, con el fin de conocer como se llevan a cabo esas prácticas en la empresa que lidera y transferir ese conocimiento a la organización que compara.

El “*benchmarking*” se puede aplicar de acuerdo a diferentes enfoques:

- “*Benchmarking*” *Histórico*: consiste en comparar el rendimiento histórico de una organización, con el fin de analizar su evolución e identificar cambios significativos. El peligro reside en que este tipo de análisis se centra tan solo en la organización y por tanto obvia la evolución del mercado y de los competidores. Si bien la organización puede haber mejorado sus procesos a lo largo del tiempo, es posible que haya perdido parte de su ventaja debido a la evolución del mercado o de los competidores.
- “*Benchmarking*” *de la industria*: consiste en comparar la organización con el resto de su industria o sector, o entre proveedores de servicios similares. En este caso, el peligro reside en no considerar industrias sustitutas del producto de la empresa que analiza.
Por tanto, es necesario analizar también industrias de productos sustitutos o industrias de productos que converjan, con el fin de conseguir un diagnóstico completo sobre el estado de la industria.
- “*Benchmarking*” *del mejor de su clase*: consiste en comparar a la organización con aquella que se encuentre en mejor situación respecto a un parámetro concreto, aunque ésta no se encuentre necesariamente en su misma industria. Por ejemplo, British Airways mejoró los tiempos de reabastecimiento de sus aviones y el tiempo entre aterrizaje y despegue estudiando los *pit stops* de las carreras de Fórmula 1. Con este método se pretende buscar nuevos enfoques sobre como mejorar las competencias organizativas.

Cabe recalcar que el “*benchmarking*” compara recursos y resultados, pero no señala las razones por las que existen esas diferencias de resultados entre organizaciones, dado que el proceso no tiene en consideración las competencias. Sin embargo, el proceso puede alentar a los directivos a indagar sobre las causas subyacentes y a tratar de mejorar estas circunstancias.

El proceso de “benchmarking”

1. Planificación: los directivos deben realizar la elección de un objeto para el *benchmarking*, y justificarlo de acuerdo a los objetivos estratégicos que se deseen mejorar. A continuación deberán identificar organizaciones que puedan

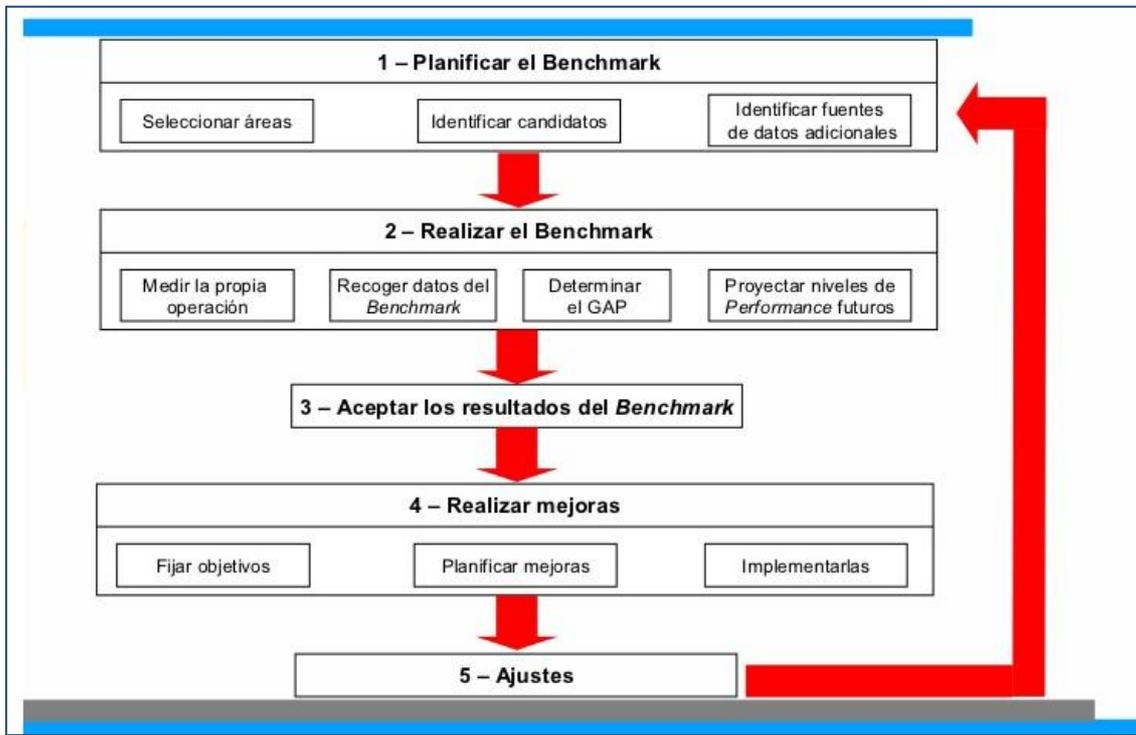
ser objeto de comparación, en el caso de *benchmarking* de sector, o identificar a la organización líder respecto a la característica que se desea medir, en el caso de *benchmarking* del “mejor en su clase”.

Así mismo, es necesario identificar las fuentes de datos a utilizar y los métodos de recolección (datos de bibliotecas, publicaciones internas, informes de sector, etc.)

2. Realización (recogida y análisis): Es necesario recolectar información sobre la propia empresa para compararla con la información recolectada sobre las empresas líderes que se han seleccionado previamente. De esta forma se obtiene una evaluación de los “gaps”¹⁷ entre los rendimientos de las empresas, sus causas y sus posibles soluciones
3. Aceptación y adaptación de resultados: Es necesario recopilar los resultados y presentarlos de forma conveniente a todos los trabajadores encargados de las políticas estratégicas de la empresa. Así mismo, se deben examinar las metas actuales para alinearlas con los resultados encontrados.
4. Implementación de las mejoras: La empresa deberá fijar nuevas metas de acuerdo a los resultados obtenidos, acordar las mejoras en los procesos de la empresa que permitan alcanzar dichas metas y asegurar su correcta implementación.
5. Ajustes: Es necesario que una vez terminado el proceso de “*benchmarking*” se realice un seguimiento de las mejoras implementadas y se realicen los ajustes convenientes para asegurar que las metas puedan ser alcanzadas.

¹⁷ El “gap” es la diferencia entre el rendimiento de la empresa líder y el rendimiento de otra empresa

Ilustración 12: Proceso de "Benchmarking"



Fuente: J.L Llorente, <http://es.slideshare.net/JORTIZ132/benchmarking-14415080>

Análisis DAFO

El análisis DAFO permite sintetizar los aspectos clave del entorno de la empresa y aquellas capacidades estratégicas que tienen una mayor probabilidad de afectar al éxito de la estrategia. El nombre DAFO es un acrónimo que reúne los cuatro aspectos clave: las **Debilidades**, las **Amenazas**, las **Fortalezas** y las **Oportunidades** para la empresa.

El objetivo del análisis DAFO es identificar el grado en el que estos cuatro aspectos son relevantes a la hora de afrontar cambios en el entorno de la empresa. Sin embargo, es importante recalcar que la capacidad estratégica de una empresa está ligada a sus competidores. Por tanto es importante presentar el análisis DAFO relativo a los competidores.

A continuación se presenta el ejemplo de análisis DAFO aportado en el libro "Fundamentos de Estrategia", de G. Johnson, K. Scholes y R. Whittington, sobre una

empresa farmacéutica. En primer lugar se presenta un análisis de las fortalezas y debilidades de la propia empresa, identificadas con las herramientas que han sido previamente expuestas en este trabajo. Se utiliza un sistema de puntuación entre +5 y -5 para señalar el grado en el que dichas fortalezas y debilidades se relacionan con las oportunidades y amenazas para la empresa. Un signo positivo indica que dicha fortaleza permitiría aprovechar un cambio en el entorno, mientras que un signo negativo indica que la fortaleza se reduciría o que la debilidad evitaría que la empresa superara positivamente dicho cambio.

Tabla 7: DAFO de Pharmacare

	Cambio ambiental (oportunidades y amenazas)					
	Racionamiento del cuidado de la salud	Estructura de compra compleja y cambiante	Mayor integración del cuidado de la salud	Pacientes informados	+	-
Fortalezas						
Fuerza de ventas flexible	+3	+5	+2	+2	+12	0
Economías de escala	0	0	+3	+3	+6	0
Fuerte nombre de marca	+2	+1	0	-1	+3	-1
Departamento de educación para el cuidado de la salud	+4	+3	+4	+5	+16	0
Debilidades						
Competencias limitadas en biotecnología y genética	0	0	-4	-3	0	-7
Cada vez menor productividad en I+D	-3	-2	-1	-2	0	-8
Competencias en TIC débiles	-2	-2	-5	-5	0	-14
Excesiva dependencia de los productos más importantes	-1	-1	-3	-1	0	-6
Puntuaciones de impacto ambiental	+9	+9	+9	+10		
	-6	-5	-14	-12		

Fuente: "Fundamentos de Estrategia". G.Johnson, K. Scholes, R. Whittington

En segundo lugar, se compara este análisis DAFO de la propia empresa con sus competidores, con el fin de analizar las posibles oportunidades y amenazas y el impacto global de cada competidor.

Tabla 8: DAFO de competidores

	Cambio ambiental (oportunidades y amenazas)				
	Racionamiento del cuidado de la salud	Estructura de compra compleja y cambiante	Mayor integración del cuidado de la salud	Pacientes informados	Impacto Global
Pharmcare Gran actor global que sufre de una caída en el precio de las acciones, una baja productividad de la investigación y de burocracia derivada de una gran fusión	Lucha para probar la efectividad en coste de nuevos medicamentos a los nuevos reguladores del racionamiento del cuidado de la salud	Marca conocida, una fuerza de ventas flexible en combinación con un departamento de educación para el cuidado de la salud. Sinergia positiva	TIC floja y carencia de integración tras las fusiones, lo que supone un pobre rendimiento en ventas investigación y administración	Todavía no esta en sintonía con el poder de los pacientes alimentado por internet	Resultados que se reducen a lo largo del tiempo. Situación empeorada tras la fusión
Compañía W Gran empresa con una respuesta irregular al cambio, perdiendo terreno en nuevas áreas de competencia	Centrada en la venta promocional a la antigua en lugar de ayudar a los médicos a controlar los costes mediante los medicamentos	Fuerza de ventas tradicional no ayudada por el marketing, lo que puede no ser adecuado para las diferencias nacionales.	Alianzas con fabricantes de equipamiento aunque poco trabajo hecho dentro de la alianza para mostrar la doble función de medicamentos y nuevas técnicas quirúrgicas	Las nuevas contrataciones en el departamento de TIC han funcionado entre funciones para involucrar a los pacientes como nunca antes	Necesita modernizarse dentro de toda la compañía
Organización X Asociación entre una ONG gestionada por personas de capital riesgo y genetistas de un importante hospital	Potencialmente capaz de ofrecer rápidos avances en enfermedades con base genética	Capaz posiblemente de puentear esto con medicamentos innovadores y efectivos en coste	Medicamentos innovadores pueden ayudar a integrar el cuidado de la salud al permitir que los pacientes permanezcan en casa	Los pacientes lucharán por los avances en áreas de tratamiento en las que se han conseguido pocos avances	Podría ser la base de un nuevo modelo de negocio para descubrir medicamentos
Compañía Y Sólo desarrolla medicamentos para las enfermedades menos comunes.	Los acuerdos con grandes farmacéuticas permiten el desarrollo de medicamentos descubiertos por la gran farmacéutica	Centrada en pequeños segmentos de mercado de manera que no sea vulnerable a la estructura de mercado general	Uso innovador de la web para mostrar por qué merece la pena desarrollar productos incluso para las enfermedades menos comunes	Centros de atención telefónica de llamada gratuita para los afectados por enfermedades poco comunes	Un enfoque novedoso puede ser considerado arriesgado o ganador

Fuente: "Fundamentos de Estrategia". G.Johnson, K. Scholes, R. Whittington

Basándonos en los dos ejemplos anteriores, podemos destacar dos potenciales peligros del análisis DAFO:

En primer lugar, el análisis DAFO puede generar grandes cantidades de debilidades, fortalezas, oportunidades y amenazas aparentes. Por ello es importante priorizar y tener claros los factores más representativos.

En segundo lugar, existe un peligro de "sobre generalización": una identificación general de una capacidad de la compañía no explica las razones subyacentes a esa

capacidad. Por tanto, es necesario complementar el análisis DAFO con técnicas más rigurosas y extensas.

3.4.5 La dirección estratégica

Como se ha mencionado anteriormente, las estrategias de una empresa no se implementan por sí mismas, si no que resulta de especial relevancia el factor humano de la empresa.

Los directivos operarios se ocupan solamente de aquellas áreas bajo su control: un directivo financiero tendrá en cuenta las cuentas anuales de la empresa o un directivo de operaciones se asegurará de que el departamento de operaciones funcione correctamente.

Sin embargo, la dirección estratégica supone un mayor alcance que los diferentes departamentos en los que se divide una empresa. La dirección estratégica supone implicaciones para el conjunto de la organización, normalmente decisiones de mayor complejidad, no rutinarias y con un horizonte temporal mayor.

Es por ello que el directivo que aspire a controlar la estrategia de la empresa debe tener una **visión general**, con el fin de considerar el conjunto de una empresa y no sus partes por separado.

3.5 Estrategia a nivel de negocio

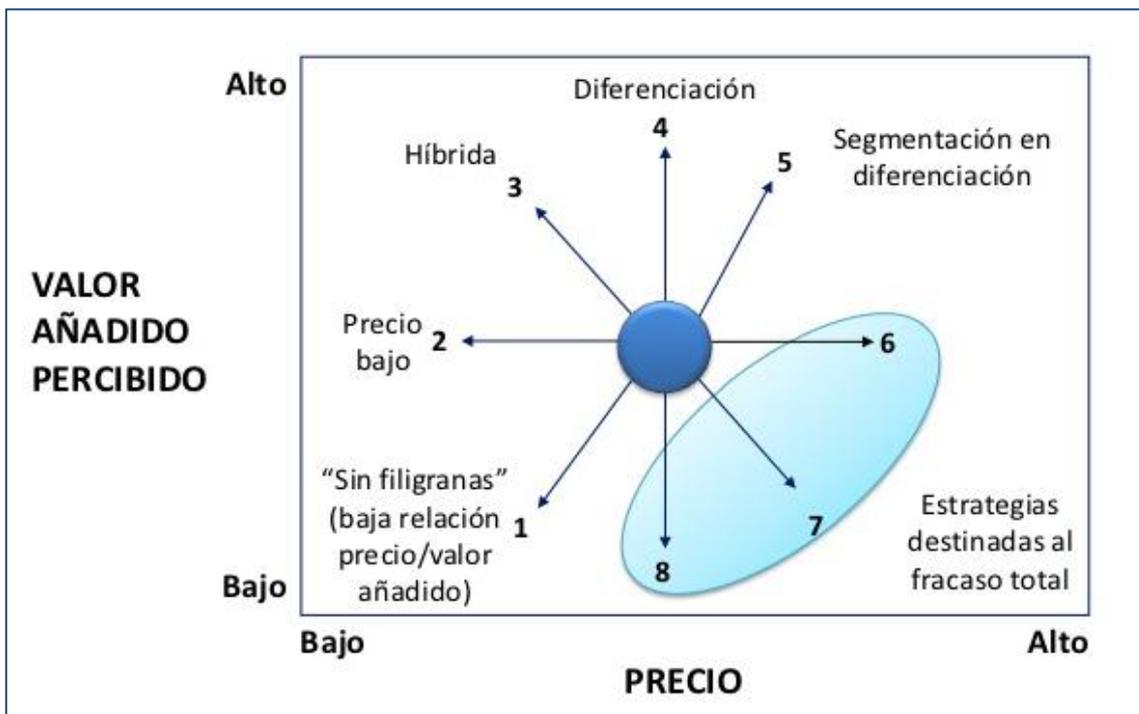
En apartados anteriores se ha comentado la importancia de la estrategia a nivel de macro entorno y a nivel de industria. Sin embargo, la estrategia tiene especial importancia a la hora de definir las acciones que permiten obtener una ventaja competitiva a nivel de unidad de negocio dentro de un mercado. Para ello, resulta importante tanto las bases que permiten obtener dicha ventaja competitiva como las acciones que permiten mantener la ventaja en el tiempo.

Para definir estas bases que permitan obtener la ventaja competitiva, utilizaremos las estrategias genéricas con una *orientación de mercado*. Estas estrategias fueron definidas inicialmente por **C. Bowman** y **D. Faulkner**, como ampliación de las tres estrategias genéricas de **M. Porter**.

Porter escribió en 1980 que la estrategia buscaba bien la **eficiencia en costes**, bien la **diferenciación**, bien el **enfoque en un segmento**. Sin embargo, el hecho de disponer tan sólo de tres estrategias hace que el modelo sea poco específico, poco flexible y muy limitante.

Por ello, Bowman desarrolla en 1996 su teoría del **Reloj Estratégico**. El reloj estratégico se basa en la idea de que la ventaja competitiva surge al servir a los clientes de mejor o de manera más eficiente que la competencia. Para ello, el *reloj estratégico* representa posiciones en las que los clientes tienen diferentes requerimientos de calidad (en este caso llamada *Valor Añadido Percibido*) y precio. De esta forma, se obtienen ocho estrategias genéricas en las ocho posiciones del reloj. Estas posiciones son:

Ilustración 13: El Reloj Estratégico



Fuente: M. Delgadillo, *Estratégica Mente Corachín Center*

1. **"Sin filigranas"**: la estrategia 1 combina bajos precios y calidad percibida, en segmentos de mercado muy sensibles al precio. La existencia de dichos segmentos puede deberse a:
 - Mercados de materias primas, donde el precio es cuestión clave debido a que no se diferencia entre la calidad de la oferta es esencialmente la misma. Clientes sensibles al precio.
 - Compradores con elevado poder de negociación.

- Oportunidades para eludir a los principales competidores: si las principales empresas de un sector compiten sobre unas bases, un segmento de bajo precio puede ser una oportunidad para que nuevos entrantes en el mercado lo utilicen como nicho para establecerse en dicho mercado.

- 2. Precios Bajos:** esta estrategia busca conseguir precios menores a la competencia mientras se mantiene un valor percibido del producto o servicio similar a la competencia.

Existen dos riesgos principales cuando se compite por precio: en primer lugar, es posible que una bajada de precios sea seguida por los competidores, incurriendo así en una “guerra de precios” que reduzca los márgenes para todos. En segundo lugar, los márgenes bajos reducen los recursos que quedan disponibles para reinvertir, y en consecuencia suponen una disminución del valor percibido del producto.

Tanto la estrategia “sin filigranas” como los precios bajos requieren una base de costes reducida para funcionar. Sin embargo, los costes reducidos, como se ha mencionado en capítulos previos, no suponen una ventaja competitiva en si misma.

- 3. Estrategia Híbrida:** la estrategia híbrida busca de manera simultánea conseguir diferenciarse de la competencia y al mismo tiempo tener menores precios que ésta. La clave consiste en ofrecer un producto o servicio con unos beneficios diferenciados, a unos precios bajos, pero suficientes como para que permitan reinvertir los ingresos para desarrollar esta diferenciación. Una estrategia híbrida puede resultar ventajosa en los siguientes casos:

- Se pueden conseguir volúmenes de venta muy superiores a la competencia, con lo cual, aunque el margen obtenido sea menor que la competencia en porcentaje, puede ser mayor en volumen total.
- Se utiliza como estrategia de entrada en otro mercado: la empresa puede aceptar tener pobres beneficios si con eso consigue entrar en un mercado con el fin de afianzarse y poder desarrollarse en el futuro.

- 4. Estrategia de diferenciación (general):** Esta estrategia busca proporcionar productos o servicios que sean más valorados que la competencia. La ventaja competitiva se alcanza, por tanto, ofreciendo productos de mayor valor percibido a un precio igual o ligeramente superior. La estrategia de diferenciación depende de dos factores clave:

- Identificación del cliente estratégico: resulta de vital importancia entender qué características del producto o servicio son valoradas por el cliente estratégico a fin de conseguir una diferenciación efectiva.
- Identificación de los competidores clave: la empresa necesita identificar a sus principales competidores a fin de poder identificar las bases de diferenciación sobre las que se va a competir. Además, se debe tener en cuenta que el éxito de una estrategia de diferenciación dependerá de la dificultad que tengan los competidores para imitar dicha estrategia.

5. Segmentación en diferenciación: la diferenciación segmentada busca ofrecer un producto o servicio con un valor añadido percibido muy alto, a cambio de una prima sustancial, en un nicho o segmento de mercado determinado. Los fabricantes de productos de lujo o los centros de excelencia son dos ejemplos de esta estrategia.

Sin embargo, hay que tener en cuenta que en ocasiones puede ser necesario tener que elegir entre la estrategia de diferenciación segmentada (5) y una estrategia de diferenciación general, es decir, si se compete sobre la base de una marca y producto global, o si se profundiza con una diferenciación determinada para cada segmento.

Las estrategias **6,7 y 8** en el gráfico son **estrategias destinadas al fracaso**. Estas estrategias aportan un valor añadido percibido bajo, en relación al precio. La ruta 6 sugiere incrementar el precio sin incrementar el valor añadido percibido por el cliente, una estrategia que solo funcionaría en el caso de un monopolio. La estrategia 7 es un caso todavía más negativo de la estrategia 6, ya que supondría disminuir la calidad del producto mientras se incrementan los precios. La ruta 8 supone reducir el valor añadido del producto mientras se mantiene el precio. Si bien esta estrategia es factible, se corre el riesgo de que la competencia consiga captar clientes cuando la empresa que sigue la estrategia comienza a reducir la calidad de sus productos.

Además de estas tres estrategias, existe otra posibilidad de fracaso: que la empresa no sea clara en cuanto a qué estrategia va a seguir. La indecisión llevará a la compañía a quedar en “tierra de nadie”, lo cual supone casi con total seguridad el fracaso.

3.6 Estrategia a nivel corporativo

Mientras que el apartado anterior trataba de las decisiones a nivel de negocio, el presente apartado trata de las decisiones en cuanto a que *mercados* debería abordar la organización. ¿Debe la organización centrarse en un producto o servicio? O, ¿debe abordar diversos mercados y productos?.

Muchas compañías tradicionales deciden entrar en mercados diferentes a su producto inicial. Por ejemplo, el **Grupo Virgin** comenzó como una discográfica, pero actualmente opera en los mercados de las aerolíneas, la telefonía móvil, los servicios financieros y hasta los viajes espaciales. De la misma manera, **Zodiac** comenzó fabricando globos aerostáticos y aeronaves, para, años después, comenzar a fabricar los botes inflables que les dieron fama mundial.

Aunque la entrada en nuevos mercados y productos es común para todo tipo de organizaciones, es una cuestión de vital importancia para las startup. Recordemos que una empresa startup comienza como una simple idea, sin un plan de negocio definido, y que una vez se va definiendo puede mostrar mayor potencial en un mercado diferente del que en un principio se buscaba. En palabras de **S.Blank**, “Una startup es una organización temporal diseñada para descubrir un modelo de negocio rentable y escalable”.

Sin embargo, la entrada en un nuevo mercado no es sinónimo de fracaso en el mercado actual. Si bien muchas startups acaban pivotando¹⁸ por la falta de viabilidad de sus proyectos iniciales, otras startups que consiguen establecerse en un mercado deciden abordar otros mercados como forma de diversificación y expansión.

Un ejemplo de startup que pivota es **Beroomers**, que pasó de realizar una gestión completa en alquileres para estudiantes (similar a una inmobiliaria) a ofrecer una plataforma online que sirviera de “*marketplace*” entre propietarios y potenciales inquilinos.

La razón para esta pivotación es que el equipo fundador de Beroomers entendió que una plataforma online sería un negocio más escalable, con una estructura de costes más ajustada y más rentable en el largo plazo. Esta pivotación se produjo tras el paso de la empresa por la aceleradora **Plug and Play**, donde obtuvieron el capital físico e intelectual necesario para desarrollar una plataforma de comercio en la red.

Las razones para considerar un cambio de política estratégica a nivel corporativo pueden deberse tanto al entorno (un nuevo entorno empresarial cambiante), como a la capacidad (nuevos recursos y competencias de la organización) o a las expectativas del consumidor.

Para explicar la estrategia a nivel corporativo, resulta de vital importancia presentar la **Matriz de Ansoff**, creada en 1957 por Igor Ansoff, y que permite identificar oportunidades de crecimiento en las que la empresa puede basar su desarrollo futuro.

¹⁸ “Pivotar”, en el mundo de las startup, significa variar el proyecto original para encaminarse en otra dirección, o iterar el modelo de negocio para encontrar un mercado adecuado.

Ilustración 14: Estrategias a Nivel Corporativo

		PRODUCTOS	
		EXISTENTES	NUEVOS
MERCADOS	EXISTENTES	CONSOLIDACIÓN, PENETRACIÓN EN EL MERCADO	DESARROLLO DEL PRODUCTO
	NUEVOS	DESARROLLO DE MERCADO	DIVERSIFICACIÓN

Fuente: elaboración propia

3.6.1 Direcciones estratégicas

La matriz de crecimiento de Ansoff permite visualizar las cuatro alternativas para el desarrollo estratégico: según la teoría de Ansoff, todas las empresas empiezan en el cuadrante superior izquierdo de la matriz, con su producto existente en su mercado actual. A partir de esta situación inicial, la empresa puede *penetrar* más todavía en su mercado actual, puede desarrollar nuevos productos para el mercado actual, puede llevar su producto existente a nuevos mercados o puede tomar la decisión más radical, la diversificación, y crear nuevos productos en un nuevo mercado.

A continuación se exponen las diferentes direcciones que puede tomar la empresa:

- **Penetración en el mercado actual (Consolidación)**

La penetración en el mercado actual es la opción obvia para todas las compañías, dado que el alcance y la misión de la compañía no varían.

Además, una mayor cuota de mercado incrementaría el poder de negociación de la compañía contra clientes y proveedores.

Sin embargo, existen ciertas cuestiones a considerar sobre la penetración en mercados actuales:

En primer lugar, la penetración será más viable en mercados dinámicos, con gran tasa de crecimiento. Esto se debe a que la empresa que desea profundizar puede obtener cuota de mercado sin reducir la cuota de mercado de los competidores.

Además, las empresas líderes pueden no ver a la empresa que busca penetrar como un competidor directo, bien por sus menores recursos, bien por su corta

vida, o porque no representan una amenaza directa para los líderes del sector. Esta situación representa una gran oportunidad para las startups que quieren introducirse en mercados con gran crecimiento. Incluso en mercados más estáticos, la complacencia de los líderes del sector puede representar una buena oportunidad para aumentar la cuota de mercado.

Un ejemplo es **Uber**, que se introdujo en el mercado del transporte privado gracias a la complacencia de los sindicatos de taxistas, y actualmente cuenta con cuotas de mercado muy importantes en todo el mundo, como el 40% que posee en la India.¹⁹

Dentro de este cuadrante se encuentra también la estrategia de **consolidación**. La consolidación supone *Defender* la cuota de mercado existente, especialmente contra competidores agresivos. Sin embargo esta estrategia va en contra de los principios fundamentales de la empresa startup, puesto que uno de los objetivos principales de una organización startup es crecer y aumentar su cuota de mercado.

Sin embargo, puede ser una estrategia válida para startups más maduras que se encuentran ya en una fase más avanzada y que pretenden atraer inversores gracias a unos resultados estables.

- **Desarrollo de Producto**

El entorno empresarial en el que se mueve la empresa puede generar una demanda de nuevos servicios o productos en los mercados existentes. En estos casos, por tanto es necesario desarrollar nuevos productos para los mercados existentes.

En ocasiones, este desarrollo de producto se puede conseguir con las capacidades existentes: los clientes tienen *necesidades cambiantes* y unos mayores estándares de exigencia que requieren adaptar los productos y servicios, y en algunos casos, como la electrónica de consumo, los *ciclos de vida del producto* son muy cortos y exigen una renovación constante

Por otro lado, también es posible que el desarrollo del nuevo producto requiera el desarrollo de nuevas capacidades: en primer lugar, puede ser necesario un cambio de énfasis, debido a que los clientes valoran de una forma diferente unas características determinadas, por ejemplo, si han adquirido una mayor experiencia a la hora de valorar el producto.

¹⁹ http://www.abc.es/economia/abci-uber-quita-sueno-sector-taxi-medio-mundo-201603301712_noticia.html

- **Desarrollo de Mercado**

Generalmente las organizaciones tienen una cobertura geográfica establecida y ampliamente estudiada. Sin embargo, puede darse el caso en el que un mercado quede saturado y la empresa decida comercializar sus productos existentes en nuevos mercados. Esta cobertura se puede dar:

- *En nuevos segmentos de mercado:* en algunos casos, la empresa puede ofrecer sus productos en otros segmentos del mismo mercado que tengan unos factores críticos del éxito parecidos. Es el caso, por ejemplo, de los servicios públicos que buscan clientes de pago para complementar los fondos públicos que reciben.
- *En nuevos usuarios o aplicaciones:* las empresas pueden buscar nuevos clientes para sus productos si se descubren nuevos usos para sus productos. Por ejemplo, los distribuidores de materias primas pueden buscar nuevos clientes si se descubre un nuevo uso para su producto.
- *En nuevas zonas geográficas:* con la creciente globalización, muchas empresas buscan abarcar los mayores territorios posibles. Estas aperturas a nuevos mercados pueden tener el objetivo de conseguir mayores márgenes de beneficios, si se produce en mercados con una mano de obra más barata, o el objetivo de conseguir un liderazgo mundial en el sector.

- **Diversificación**

La diversificación es estrictamente la estrategia que aleja a la organización de sus mercados y productos originales, y que por tanto aumenta el alcance y la misión global de la compañía.

Las razones para la diversificación son diversas:

En primer lugar, la empresa puede diversificar con el objetivo de conseguir *economías de alcance*: si una empresa tiene recursos infrautilizados, y le resulta imposible desinvertir o ceder estos recursos, puede tener sentido que busquen utilizarlos diversificando hacia otra actividad.

Un ejemplo son las compañías de telefonía móvil, que pueden aprovechar sus grandes redes de telecomunicaciones para ofrecer también televisión por cable, como se ha visto en los últimos años con los grandes tele-operadores en España.

Estas *economías de alcance* son a menudo conocidas como ventajas de las **sinergias**²⁰.

²⁰ La RAE define sinergia como “acción de dos o más causas cuyo efecto es superior a la suma de sus efectos individuales”. En la empresa, cuando diferentes procesos o actividades se combinan y ofrecen un rendimiento mayor que la suma de sus partes.

En segundo lugar, la diversificación permite subsidiar un producto con los que la empresa se convierte en dominante en un mercado gracias a los excedentes obtenidos con otro producto en otro mercado.

Por último, la diversificación puede responder a una estrategia de *reparto de riesgos*. La teoría económica afirma que una cartera diversificada permite controlar el riesgo mejor que una cartera con una única inversión. Esta lógica puede tener sentido especialmente en empresas no cotizadas, donde los inversores tienen todo su activo vinculado al negocio. Si la empresa diversifica sus actividades, los problemas en una de las ramas de negocio afectarán de menor manera al conjunto de la compañía.

En cuanto a las formas de diversificación, distinguimos principalmente dos tipos:

- **Diversificación relacionada:** La diversificación relacionada puede definirse como un desarrollo fuera de los mercados y productos actuales, pero dentro de la red de valor y capacidades de la organización. Es en este caso donde la empresa busca la creación de sinergias entre distintos negocios.

Esta creación de sinergias se puede conseguir bien *compartiendo* recursos y competencias entre las distintas actividades (como recursos infrautilizados o recursos sin límite de capacidad), bien *transfiriendo* recursos entre las actividades (como competencias esenciales o habilidades de gestión y dirección). Las distintas formas de diversificación relacionada son:

- **Integración vertical:** describe la integración de actividades adyacentes de la red de valor. Estas actividades adyacentes pueden estar relacionadas con los factores productivos utilizados en las actividades de la empresa (*integración hacia atrás*), como maquinaria, capital humano o materias primas, o puede estar relacionadas con el producto de la empresa (*integración hacia delante*), como la distribución, el servicio de atención al cliente o el servicio de mantenimiento.
 - **Integración horizontal:** describe la integración de actividades *complementarias* a las actuales actividades de la empresa, como los productos complementarios, la competencia o los subproductos de la empresa.
- **Diversificación no relacionada:** se conoce como diversificación no relacionada al desarrollo de productos más allá de las capacidades actuales o la red de valor.

Esta estrategia se suele describir como “estrategia de conglomerado”.

Existe un problema principal en el caso de la diversificación no relacionada: la cotización de las empresas conglomeradas puede sufrir un “*descuento de conglomerado*”, es decir, que la cotización del grupo sea menor que la cotización que hubiesen tenido los negocios por separado.

Sin embargo, existen razones para la diversificación: como se ha mencionado anteriormente, igual que un inversor busca diversificar su cartera de inversiones para reducir el riesgo global, la diversificación en una empresa busca reducir el riesgo global de la compañía dividiéndolo entre sus diferentes negocios. La diversificación no relacionada, por tanto, tiene una razón de ser financiera.

Un ejemplo notable es **Berkshire Hathaway**, cuyo negocio inicial era la producción de textiles, pero tras la compra de la compañía por Warren Buffet diversificó su actividad comenzando negocios en el sector de los seguros, servicios financieros, medios de comunicación y mobiliario.

3.6.2 La internacionalización

La globalización de la economía supone que muchas compañías hayan tenido que adoptar estrategias globales ante la homogeneización de la demanda. Esto es especialmente cierto para aquellas startups que ofertan su producto o servicio por internet: si bien pueden obtener un crecimiento rápido en un mercado local, es más probable que su crecimiento sea mucho mayor si ofrecen su servicio en todo el mundo.

Un ejemplo es **Beroomers**, una startup que simplifica la búsqueda de habitación a los estudiantes. Si bien la compañía creció cuando ofertaba habitaciones en España, su mayor crecimiento se dio al ampliar la oferta por Europa y Estados Unidos.

Además, la internacionalización cobra vital importancia para startups como **Peertransfer-Flywire**, puesto la clave de su negocio consiste en aprovechar las tasas de cambio ventajosas ofrecidas por realizar transferencias internacionales de un importe elevado. Sin un enfoque global, que comprenda estudiantes e instituciones de diferentes países, Peertransfer-Flywire no tendría razón de ser.

El modelo de negocio y las claves en las operaciones de Peertransfer-Flywire serán analizados en profundidad en el siguiente capítulo.

Las principales ventajas que proporcionan las estrategias de internacionalización son:

- El aprovechamiento de las *economías de escala*: como se ha mencionado, Peertransfer-Flywire depende de la agregación de gran cantidad de pagos de estudiantes de diferentes nacionalidades con el fin de obtener una tasa de cambio más ventajosa. Cuanto mayor sea el volumen de pagos que se agregan, mayor será el beneficio de la compañía. Esta operación no sería posible sin una presencia global que permitiera agregar a cientos de clientes en una sola transferencia.
- La estabilización de beneficios: una estrategia de internacionalización permite a la empresa equilibrar los beneficios reducidos o las pérdidas provenientes de un mercado estancado con los beneficios en mercados más dinámicos.

Es el caso de los fabricantes de coches de lujo, que compensan sus resultados mediocres en mercados europeos, estancados debido a la crisis, con sus grandes beneficios en mercados en expansión, como el asiático. Otro ejemplo sería Beroomers.com, ya que al ofrecer alojamiento a estudiantes de todo el mundo, permite compensar las bajadas de demanda en países con crisis económicas o sociales (como puede ser el caso de Venezuela) gracias a la demanda en países emergentes.

- La posibilidad de explotar sus capacidades estratégicas mediante el aumento del tamaño del mercado: las empresas pueden aprovechar sus capacidades estratégicas al entrar en nuevos mercados geográficos.

4. ANÁLISIS DE UN CASO DE ÉXITO: EL CASO DE PEERTRANSFER-FLYWIRE

4.1 Introducción

El objeto del presente es no solamente proveer información teórica sobre las empresas startup y la dirección estratégica, si no también ofrecer un análisis completo de una de estas empresas startup que ilustre los conceptos expuestos anteriormente y que explique el éxito de la empresa.

Como objetivo secundario, buscamos también identificar las claves del éxito de peerTransfer (más tarde Flywire) a fin de mostrar a futuros emprendedores los procesos y decisiones que permiten a una empresa innovadora triunfar en su mercado.

Para ello, no hemos seleccionado una empresa cualquiera: peerTransfer – Flywire fue, en primer lugar, nombrada “mejor startup del mundo” en el evento HiT Barcelona de 2010, imponiéndose a 75 proyectos de empresas innovadores procedentes de 21 países.

En segundo lugar, si bien la sede principal de la empresa se encuentra en Boston, Flywire, nombre actual de la compañía, tiene un marcado componente valenciano: su fundador, Iker Marcaide, es valenciano, y en esta ciudad se encuentra también la otra oficina principal de la compañía.

Por esta combinación de características hemos seleccionado peerTransfer- Flywire como objeto de estudio: se trata de una compañía exitosa desde sus inicios y con un marcado componente global, pero con raíces en la ciudad de Valencia y con vínculos con las universidades valencianas. Resulta, por tanto, el perfecto ejemplo del éxito empresarial para un alumno de esta universidad que tenga la intención de emprender y alcanzar un éxito global con su idea.

4.2 Historia

4.2.1 Origen

La historia de peertransfer comienza en 2009 cuando su fundador, Iker Marcaide, se encuentra con un problema para el que no existe una solución adecuada.

Iker Marcaide es valenciano de adopción, si bien nació en Boston, Estados Unidos. Estudió Ingeniería Industrial en la Universidad Politécnica de Valencia. Posteriormente, comenzó a trabajar en el Boston Consulting Group, en Londres.

En 2008, decide continuar sus estudios en la prestigiosa Sloan School of Management, del Massachusetts Institute of Technology (MIT).

Fue entonces, al tener que realizar el pago para su máster, cuando se encontró con un gran problema: las excesivas comisiones al realizar una transferencia internacional que supone un cambio de divisa, el excesivo tiempo para procesar dicha transferencia y la posibilidad de que el pago se “pierda” en el camino, debido a la insuficiente información sobre el pago, que imposibilita la correcta asignación al usuario que paga.

Por ello, tuvo la idea de crear una solución que permitiera realizar transferencias internacionales de dinero de una forma más sencilla y rápida, con menores costes para el usuario y con toda la información que el receptor requiriera para conciliar el pago. En el apartado destinado al análisis del modelo de negocio se realizará una descripción pormenorizada del sistema de peerTransfer.

Al comenzar el proyecto de peerTransfer, Marcaide no conocía la complejidad y regulación de la industria, y por tanto tuvo que explorar las **variables críticas** para su negocio, especialmente la regulación sobre las licencias y la prevención de blanqueo de capitales.

Otro problema que encontró es el establecimiento de una relación de confianza, tanto con clientes como con proveedores, puesto que su empresa pretendía transferir decenas de miles de dólares de cada cliente.

Para resolver estas variables, Marcaide decidió rodearse de un **consejo asesor**, y contratar antiguos trabajadores de Paypal, Western Union y otras empresas del sector, para aprovechar la **experiencia** de estos en el sector de las transferencias bancarias. En palabras del propio Marcaide, *“cuando tú no tienes ni idea, es crítico tener gente con experiencia que aporte credibilidad”²¹*.

4.2.2 Los primeros pasos

peerTransfer ofreció sus servicios inicialmente sólo en el estado de Massachusetts, puesto que Marcaide y sus asesores conocían la regulación propia del estado. Los primeros clientes de la empresa fueron compañeros de clase de Marcaide en el MIT, quienes comenzaron a utilizar los servicios de peerTransfer para mandar dinero de vuelta a sus países una vez acabados sus estudios. Marcaide señala que en su caso, los primeros clientes fueron *“aquellos que me conocían, y aquellos que estuvieron dispuestos a asumir un riesgo”²⁰*.

²¹ Ver <https://www.youtube.com/watch?v=Cejh4HjZtek&list=PLpSTVza3M0fAG0yPRbuaqw5aR7LNUtynH&index=1>

En sus comienzos, en 2010, el modelo de negocio de peerTransfer consistía en ayudar a consumidores y a pequeñas empresas a realizar transferencias bancarias alrededor del mundo. Poco tiempo después, comenzó a reunirse con universidades con el objetivo de dar a conocer su negocio y conseguir clientes entre los alumnos de las universidades.

Fue hablando con diversas universidades cuando Marcaide observó que dichas universidades tenían grandes problemas a la hora de procesar los pagos de los distintos estudiantes.

Los principales problemas para las universidades eran:

- Información incompleta: en muchos casos, los pagos son realizados por los padres del alumno, por lo que no aparece la información de éste en la transferencia, y por tanto resulta difícil de identificar.
- Información insuficiente: en algunos casos, las universidades tienen estudiantes con apellidos, e incluso nombres repetidos. Esta circunstancia es especialmente importante en el caso de los países asiáticos, donde ciertos apellidos suponen una gran parte de la población.
- Omisión de los bancos: se puede dar la circunstancia de que el propio banco requiera una información mínima al pagador, y que resulte por tanto imposible para la universidad averiguar quién ha hecho la transferencia.

Durante su primer año, peerTransfer consigue llegar a la cifra de 100.000 dólares en movimientos de capitales.

4.2.3 La pivotación

Las propias universidades comunicaron a peerTransfer su interés en una posible tecnología que les permitiese simplificar y mejorar el proceso de conciliación de pagos de sus estudiantes.

En ese momento, Marcaide decide **pivotar** sobre su idea inicial: en vez de ofrecer su servicio directamente a los estudiantes, decide adaptarlo y ofrecerlo directamente a las universidades, con el fin de captar a los estudiantes de manera indirecta.

De esta forma, se reducen los costes de adquisición de los clientes: peerTransfer no paga a las universidades, puesto que estas tienen un interés directo en simplificar la conciliación de pagos, y las propias universidades recomendarán el sistema a miles de estudiantes cada año.

En otras palabras, peerTransfer decide pasar de un modelo de **integración horizontal**, donde se busca dar servicio a cualquier tipo de cliente en un mercado, a una **integración vertical**, donde se busca captar al intermediario (la universidad), con el fin de que éste provea al cliente final (los estudiantes).

Esta pivotación tiene lugar a finales de 2011, justo después de la primer ronda de financiación. Para llevar a cabo la pivotación, Marcaide debe convencer a los inversores de que la idea en la que han invertido necesita un cambio de dirección, y que temporalmente la facturación va a caer a 0 mientras se desarrolla el nuevo producto. Esta situación demuestra la necesidad de una **relación de confianza** entre inversores y equipo directivo.

En 2010, peerTransfer comienza a añadir universidades a sus clientes, con 30 universidades el primer año, y una facturación de 40.000 dólares. Para principios de 2015, peertransfer ya cuenta con más de 500 universidades, lo que supone el 50% del mercado universitario estadounidense, creciendo a razón de 20 universidades al mes, y con un crecimiento en su base de clientes finales a razón de un 400% anual.

Durante 2015, peerTransfer adquiere a dos competidores, Scholar FX y Uni-Pay, con el objetivo de aumentar su base de clientes y su know-how. Estas adquisiciones permiten a la empresa establecerse como líder global en el sector de las transferencias de dinero online.

4.2.4 Nuevos Mercados y Liderazgo Mundial

En 2015, peerTransfer comienza su expansión a un nuevo mercado utilizando su plataforma ya existente, en este caso el negocio de los pagos a centros de salud de todo el mundo para tratamientos médicos.

Además, es en 2015 cuando peerTransfer adquiere su actual nombre, Flywire. Este cambio de nombre se debe, entre otros factores, a una cuestión de *rebranding*²². En palabras de Jorge Alegre, jefe de ventas para España y Latinoamérica de Flywire, *“la expansión de la empresa conlleva una imagen diferente de lo que es la empresa. El nombre anterior, pese a ser el nombre de inicio que identificaba a la empresa, igual no era hacia donde queríamos ir en tema de marketing”*.

Esta nueva identidad como Flywire servirá para englobar ambas verticales de negocio, tanto pagos para educación como para sanidad, y dotar a la empresa de una imagen global.

²² En marketing, *rebranding* hace referencia al cambio de nombre o diseño para una marca o compañía ya existente, con el fin de dotar a ésta de una nueva identidad de cara al mercado en el que opera.

Para 2016, la empresa cuenta con más de 130 empleados, incluyendo más de 60 en la oficina de Valencia. Además, peerTransfer- Flywire cuenta con acuerdos con más de 1000 universidades en todo el mundo, siendo líder en mercados como Estados Unidos, Canadá o Australia. Es una empresa capaz de aceptar pagos de clientes de 220 países y territorios en más de 70 divisas con una cifra de más de 2.000 millones de dólares en movimientos de capitales cada año.

4.3 Modelo de negocio

peerTransfer-Flywire nace con la idea de simplificar la tarea de realizar una transferencia de dinero internacional. En concreto, busca solucionar dos de los principales problemas que suponen las transferencias internacionales en las que existe un cambio de divisa: en primer lugar, reducir los abusivos tipos de cambio a los que se enfrenta el consumidor a la hora de realizar una transferencia, y en segundo lugar, conseguir que toda la información de la persona que realiza la transferencia llegue hasta el destinatario, facilitando así su conciliación.

En cuanto a la forma de conseguir sus ingresos, peerTransfer- Flywire opera de la siguiente forma: En primer lugar, agrega los pagos de diferentes clientes que pagan en la misma divisa.

Una vez el volumen de pagos es lo suficientemente elevado, la empresa convierte dichos pagos a la divisa de la institución de destino. Al tener un volumen muy elevado, la empresa consigue negociar tipos de cambio más beneficiosos. Esta diferencia que se consigue al realizar el cambio a tipos menores se divide entonces entre el usuario y la empresa.

De esta forma, el usuario no solo no paga nada por utilizar el servicio, sino que además consigue pagar menos por realizar su transferencia. La otra parte de ese “ahorro” conseguido gracias a un tipo de cambio menor supone el ingreso para peerTransfer.

En cuanto a las fluctuaciones en los tipos de divisas y el riesgo u oportunidad que esto supone, Marcaide afirma que su idea era crear un **negocio transaccional**, capaz de capturar parte del flujo de dinero de los estudiantes beneficiándose de los tipos de cambio, pero en ningún momento un negocio **especulativo** que buscara maximizar su beneficio mediante la manipulación o aprovechamiento de los tipos de cambio.

Si bien las cifras exactas con las que opera la empresa son confidenciales, Iker Marcaide menciona que, en 2014, para una transferencia de 40.000 dólares, peerTransfer conseguía un ingreso de entre 400 y 800 dólares, dependiendo del tipo de cambio utilizado y de la divisa de origen.

4.3.1 El sector

El sector de peerTransfer- Flywire es el de las transacciones internacionales de dinero en el sector educativo, pero resulta evidente que los clientes de peerTransfer- Flywire son estudiantes internacionales, que van a estudiar a un país con una divisa diferente de la de su país de origen, y que por ello utilizan el servicio provisto por la empresa para reducir las tasas aplicables en la conversión de divisas.

- **Estados Unidos**

El principal mercado para peerTransfer – Flywire es Estados Unidos. En este país, la empresa es líder en el sector educativo y cuenta con más de 500 universidades adscritas.

Estados Unidos es el país que más estudiantes internacionales manda a otros países y el país que más estudiantes internacionales recibe. El siguiente gráfico muestra la evolución de estudiantes internacionales que el país ha recibido anualmente durante los últimos 60 años:

Ilustración 15: Estudiantes internacionales recibidos por EE.UU, 1953- 2015



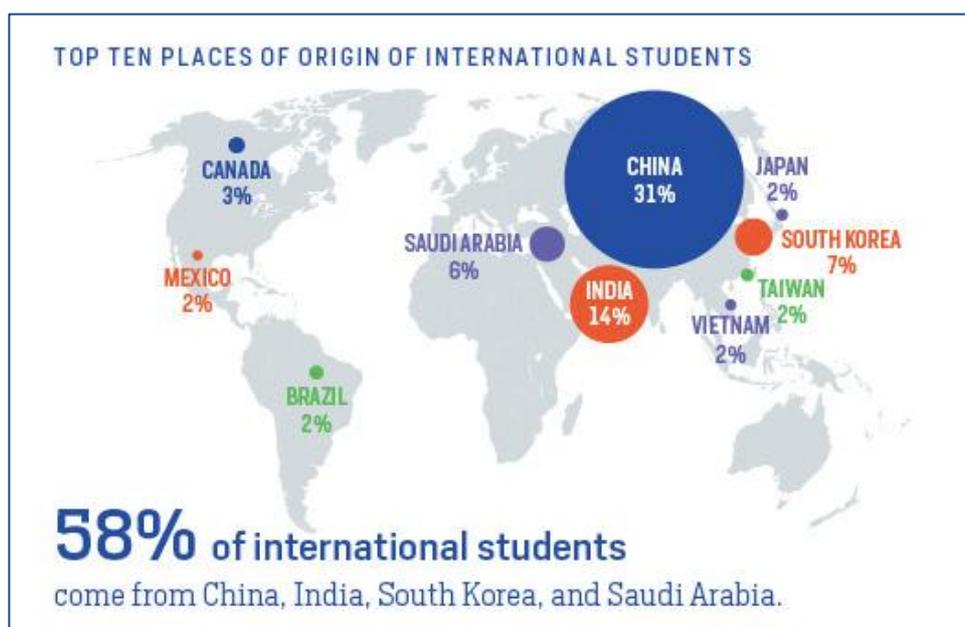
Fuente: Institute of International Education, 2016

Es apreciable un incremento de los estudiantes recibidos continuado en el tiempo, y que se ha agudizado en la última década, llegando a los 974.926 estudiantes internacionales en 2015. Resulta, por tanto, el mercado ideal para peerTransfer-Flywire, puesto que todos los estudiantes recibidos necesitarán cambio de divisas, y es un mercado estable y en expansión.

El Departamento de Comercio de los Estados Unidos estima que el impacto económico de estos estudiantes en el país americano es de 30.500 millones de dólares. También estima que el 72% de dichos estudiantes viven con fondos recibidos desde otros países.

En cuanto a los países que más estudiantes mandan, es decir, aquellos países en los que peerTransfer- Flywire tiene su principal base de clientes, destacan los siguientes:

Ilustración 16: Principales países de origen de estudiantes internacionales (2015)



Fuente: Institute of international Education, 2016

Los países asiáticos son los grandes proveedores de estudiantes internacionales para Estados Unidos. Resulta de especial importancia China, con casi un tercio del total de estudiantes internacionales, (más de 300.000 en 2015), seguido por India, con un 14% (más de 102.000 estudiantes) y Corea del Sur, con un 7% (más de 68.000 estudiantes).

Es por ello que peerTransfer- Flywire tiene una oficina en dicho país, ya que los estudiantes chinos representan un porcentaje importante de sus clientes totales. Se ofrece información detallada sobre los países de origen de los estudiantes internacionales en Estados Unidos en el anexo 6.

- **Resto del Mundo**

El Instituto Estadístico de la UNESCO estima que en 2013 más de 4,1 millones de personas estudiaron un programa de educación superior en el extranjero, lo que representa un 1,8% de todos los estudiantes de educación superior del mundo.

Por regiones, las principales “exportadoras” de estudiantes en cuanto a porcentaje del total de sus estudiantes fueron Asia Central, con 165.452 estudiantes en 2013

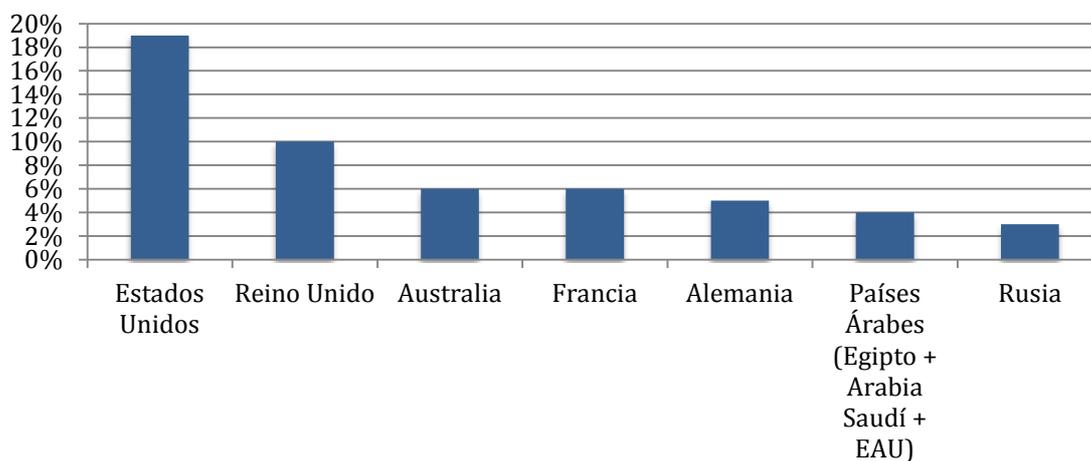
(un 7,6% del total de sus estudiantes) y Africa Subsahariana, con 264.774 estudiantes (4% del total).

Las regiones con menor porcentaje de estudiantes estudiando en otros países fueron el Sudeste Asiático, con sólo un 1% de sus estudiantes estudiando en otros países, América Latina y el Caribe (0,9%) y Norteamérica (0,5%).

En 2013, 6 destinos recibieron a la mitad de los estudiantes internacionales a nivel global: Estados Unidos, Reino Unido, Australia, Francia, Alemania y Rusia. El siguiente gráfico muestra el porcentaje de alumnos internacionales recibidos por los principales países receptores en 2013.

Gráfico 9: Principales países receptores de estudiantes internacionales

Sobre el total de estudiantes internacionales:



Fuente: elaboración propia a partir de datos del Instituto Estadístico de la UNESCO

Se puede observar que los tres principales mercados de peerTransfer- Flywire (Estados Unidos, Reino Unido, Australia) coinciden con los tres países que más estudiantes reciben.

4.3.2 Sistema de Uso

PeerTransfer opera en el sector de servicios a través de internet, más concretamente en el sector de los servicios financieros online. Por tanto, todo su negocio se centra en su página web, donde se puede acceder a los servicios y realizar cualquier gestión necesaria.

Para ello, peerTransfer- Flywire ha creado una página web que permite, en su pantalla de inicio, seleccionar la institución educativa a la que se desea hacer el pago.

Una vez seleccionada la institución educativa para la que se desea realizar el pago, la página web muestra otra pantalla donde se pide la siguiente información:

- La cantidad que se desea transferir, en la divisa del país de dicha institución.
- El país desde el que se realiza el pago.
- El método de pago para realizar la transferencia a peerTransfer: en este caso, la empresa ofrece al cliente los métodos de pago más comunes en el país del cliente.

Por ejemplo, en España se ofrece la posibilidad de hacer una transferencia bancaria nacional o la posibilidad de pagar con tarjeta de crédito, mientras que en China se ofrece, además, la posibilidad de pagar con pagos online de China UnionPay o con Alipay, la opción de pagos online de Alibaba.com, debido a que ambos métodos son muy populares en el país asiático.

Esta opción mostrará, además, el coste total de la transferencia para el estudiante dependiendo del método de pago que utilice.

- Identificar si el pago es realizado por el mismo estudiante, un familiar, una agencia o un banco.
- Información completa del estudiante: su nombre, número de estudiante, que programa va a estudiar y el año de finalización.
- Información de la persona que va a realizar el pago.
- Teléfono de contacto.

Una vez provista toda la información, la página permite realizar el pago, y una vez realizado, permite realizar un seguimiento de dicho pago, con el objetivo de que el cliente sepa en cada momento en qué situación se encuentra su pago. Además, la empresa ofrece un servicio de atención al cliente las 24 horas del día, de forma que el cliente pueda conocer en tiempo real la situación de su pago.

Además, la institución que recibe el pago (tanto universidades como hospitales) y la empresa pueden visualizar también en todo momento el estado de los pagos y cualquier acción que realice el cliente, mediante diferentes interfaces.

4.3.3 Adquisición de clientes

Si bien en un inicio peerTransfer buscaba ofrecer una solución para pagos internacionales a particulares y pequeñas empresas, el equipo directivo pronto decidió pivotar desde este modelo y comenzar a trabajar directamente con las universidades a las que daba servicio. La razón de este cambio fue que las propias universidades necesitaban una solución para conciliar los pagos de las tasas universitarias, puesto que estos pagos muchas veces no iban acompañados de información suficiente sobre el pagador.

Desde el momento de la pivotación, peerTransfer-Flywire pasó de un modelo *Business to Customer* (B2C) a un modelo que se podría denominar *Business to Business to Customer* (B2B2C): peerTransfer-Flywire trataba como clientes a las propias universidades, y éstas eran las encargadas de dar a conocer el producto al cliente final.

Esta solución ofrece una ventaja principal: reduce drásticamente el coste de adquisición de clientes, puesto que en vez de dar a conocer el producto y captar clientes uno por uno, la empresa centra sus esfuerzos en captar universidades, y cada universidad proporciona a la empresa miles de potenciales clientes.

Además, como ventaja añadida, el hecho de llegar al cliente final a través de la propia institución ofrece más confianza al consumidor final.

El procedimiento de captación de clientes es el siguiente: algún miembro del equipo directivo se reúne con la institución para exponer las ventajas del producto, y una vez formalizado el convenio con la universidad, será ésta la que ofrezca la plataforma de peerTransfer- Flywire como método de pago cuando el estudiante tenga que realizar su matrícula.

A la hora de entrar en algunos nuevos mercados, peerTransfer- Flywire se sirve de socios comerciales: empresas locales, dedicadas también a las transferencias de dinero (aunque no necesariamente al sector educativo o sanitario) y con licencia en el país en el que peerTransfer- Flywire pretende entrar. La necesidad de un socio comercial radica tanto en comenzar a operar en dicho país gracias a las relaciones de dicho socio como a generar confianza a la hora de captar universidades en mercados hasta el momento desconocidos para la empresa.

Según Iker Marcaide, durante los primeros años, los directivos estimaban que una universidad tenía un potencial beneficio de 200.000 dólares, mientras que el coste de adquisición era mucho más bajo, (cantidades alrededor de 1000 dólares), lo cual ofrecía una relación coste- beneficio muy alta. Este hecho permitió que peerTransfer cerrara una segunda ronda de financiación de 7,5 millones de dólares con solo 40.000 dólares facturados, debido al enorme **potencial** que mostraba la empresa, característica habitual en muchas startups.

4.3.4 Adquisición de competidores

Durante los años 2015 y 2016, Flywire adquiere dos empresas con el objetivo de incrementar su base de clientes y adquirir el *know-how* local de dichas compañías. Ambas empresas eran competidores a menor escala que Flywire.

En octubre de 2015, Flywire adquiere UniPay, empresa de pagos internacionales para instituciones en el Reino Unido. Esta empresa, con sede en Warrington (Inglaterra), ofrecía sus servicios a más de 60 instituciones educativas en todo el Reino Unido. Los 6 empleados de la empresa se unen al equipo de Flywire en el Reino Unido, donde la empresa había empezado a operar dos años antes. Así mismo, las universidades que formaban parte de la cartera de clientes de Flywire pasan a formar parte de la base de clientes del mismo.

Gracias a la adquisición de UniPay, Flywire se convierte en líder del sector en Reino Unido, dando servicio a más de 120 instituciones educativas y con una base potencial de clientes finales de más de 150.000 estudiantes.

En enero de 2016, Flywire adquiere también ScholarFX, empresa con sede en Toronto que procesa pagos internacionales a instituciones educativas canadienses. El objetivo de esta adquisición es ampliar la base de clientes en Canadá y adquirir el modelo de servicio y de respuesta al cliente que mejor funciona en Canadá.

El mercado canadiense es uno de los que mayor crecimiento está experimentando en el número de estudiantes internacionales, con aproximadamente 330.000 estudiantes internacionales en el curso 2014-2015 (Oficina Canadiense de Educación Internacional, CIBE).

Ilustración 17: Empresas adquiridas por peerTransfer - Flywire



Fuente: www.google.com

4.3.5 Expansión del negocio: la nueva vertical

Durante el año 2015, peerTransfer- Flywire decide incorporar una nueva línea de negocio: los pagos internacionales a instituciones sanitarias. Esta nueva línea de negocio se incorpora en 2015, aunque pasa unos meses en período de incubación. Es en 2016 cuando la empresa comienza a explotar esta línea de negocio.

Tal y como se menciona en los apartados teóricos del presente trabajo, peerTransfer- Flywire opta por una expansión basada en el desarrollo de mercado, donde se entra a nuevos mercados con un producto ya existente.

Si bien la plataforma necesita cierta adaptación para el nuevo mercado, es en esencia el mismo producto utilizado para el sector educativo. En palabras de Jorge Alegre, *“queríamos buscar el modelo más parecido al modelo educativo, y el sector médico es el más parecido, puesto que ya tenemos universidades que ya tienen hospitales. También es el más parecido en cuanto a volumen de pagos”*.

- **El sector**

El término “turismo médico” hace referencia a pacientes que buscan atención sanitaria fuera de sus países de origen.

Históricamente, se trataba de personas de países poco desarrollados que viajaban a países más desarrollados en busca de tratamientos que todavía no estaban disponibles en sus países. Sin embargo, en los últimos años esta moda se ha revertido, y actualmente destacan los pacientes de países desarrollados que viajan a países en vías de desarrollo en busca de tratamientos más baratos.

Otro perfil de turista médico es aquel que viaja a otro país en busca de tratamientos que son ilegales en sus países de origen (por ejemplo, tratamientos de fertilidad o interrupciones del embarazo).

Los turistas médicos buscan una gran variedad de tratamientos, como cirugías, tratamientos para enfermedades crónicas, tratamientos contra el cáncer, tratamientos cosméticos o estancias en balnearios u otros resorts médico-estéticos.

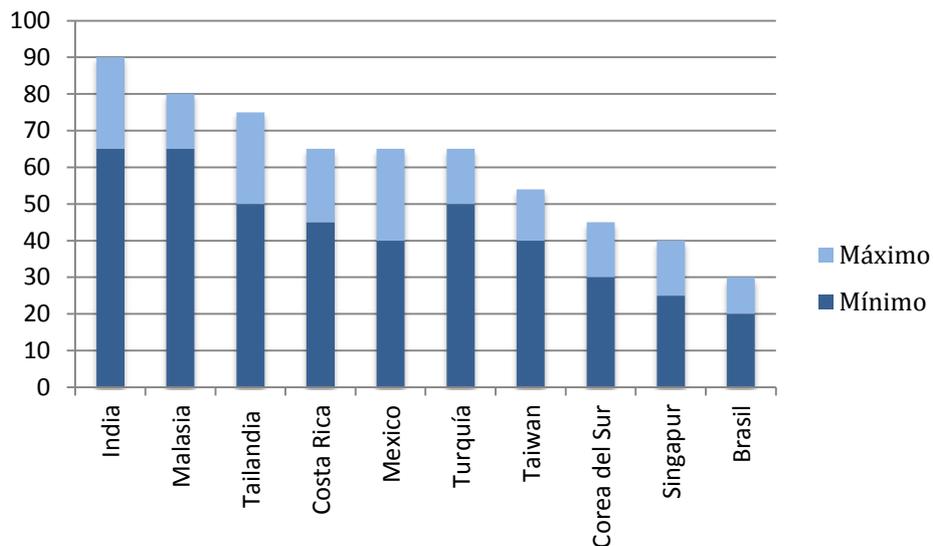
En cuanto al tamaño del mercado, Patients Beyond Borders (portal líder en turismo médico) estima unas cifras entre 45.000 y 72.000 millones de dólares, con una cantidad aproximada de 12 millones de turistas médicos anuales, y un gasto medio de entre 3.800 y 6.000 dólares.

En el mercado americano, se estima que más de 1.400.000 estadounidenses viajarán al extranjero para obtener tratamiento médico en 2016.

Patients Beyond Borders estima así mismo que el turismo médico crece entre un 15 y un 25% cada año.

Como se ha mencionado, una de las principales razones para realizar turismo médico para pacientes en países desarrollados es el ahorro conseguido al recibir tratamiento en un país menos desarrollado. A continuación se presentan algunas cifras sobre el ahorro que se puede conseguir al obtener tratamiento en otro país:

Gráfico 10: Ahorro mínimo y máximo para turismo médico en el país (2016)



Fuente: Elaboración Propia a partir de datos de Patients Beyond Borders

- **Ventajas**

En este caso, el cliente para el que se idea la plataforma son hospitales con pacientes internacionales, idealmente que tengan ya un tratamiento en el país de origen, no urgencias. Son también pacientes con tratamientos caros, habitualmente financiados.

Las ventajas que ofrece Flywire , tanto para clientes como para instituciones respecto a métodos tradicionales se recogen en la siguiente tabla:

Ilustración 18: Ventajas de utilizar Flywire para pagos médicos

La infografía está dividida en dos columnas. La columna izquierda, titulada 'Ventajas para distribuidores sanitarios', tiene un icono de un estetoscopio y una imagen de un edificio hospitalario. La columna derecha, titulada 'Ventajas para pacientes internacionales', tiene un icono de una persona y una imagen de un hombre mayor sonriendo.

Ventajas para distribuidores sanitarios	Ventajas para pacientes internacionales
<ul style="list-style-type: none">✓ Maximice el rendimiento mientras mejora la experiencia de los pacientes internacionales.	<ul style="list-style-type: none">✓ Diversas opciones de pago (en línea, crédito y débito, transferencia) en divisas locales.
<ul style="list-style-type: none">✓ Elimine los trámites y envíos de pagos manuales con un exhaustivo informe.	<ul style="list-style-type: none">✓ Pago seguro, fiable y rápido sin tarifas de intermediarios.
<ul style="list-style-type: none">✓ Consulte los pagos recibidos de cualquier parte del mundo en tiempo real.	<ul style="list-style-type: none">✓ Seguimiento del pago las 24 horas (en línea y móvil).
<ul style="list-style-type: none">✓ La implementación es sencilla y solo tarda unos pocos días (no se requiere elevado conocimiento informático).	<ul style="list-style-type: none">✓ Asistencia al cliente multilingüe por teléfono, chat y correo electrónico.

Fuente: www.flywire.com

4.4 Financiación

4.4.1 El comienzo

Peertransfer- Flywire comienza en julio de 2009 con 40.000 euros, que provienen de la beca que Iker Marcaide recibe para estudiar en el MIT. Con esta cantidad, Marcaide consigue realizar sus primeras operaciones con una reducida base de clientes, y el producto todavía en fase inicial.

En ese momento, Marcaide decide participar en el evento HiT World Innovation Summit de Barcelona, donde se reúnen emprendedores, inversores de Venture capital, CEOs y emprendedores de todo tipo. Durante este congreso, participa en la Global Entrepreneurship Competition, donde startups de todo el mundo compiten por ser elegida la mejor, y resulta ganador. El premio, además de 20.000 euros para continuar la actividad de peerTransfer, le permite obtener el interés de diversos inversores, tanto en Estados Unidos como en España.

4.4.2 Capital Semilla

A raíz de esta victoria, Marcaide consigue el interés de varios inversores, y busca capital semilla que permita continuar desarrollando su producto, todavía en una fase inicial. Esta ronda de financiación semilla se anuncia el 28 de octubre de 2010, y

comprende un importe de 1,1 millones de dólares. El inversor principal en la ronda es **Spark Capital**, fondo de inversión americano especializado en inversión semilla y Venture capital. Como inversores adicionales se incluyen 500 Hats, Jim Hornthal, John Landry, Katie Rae, Ken y Laura Morse, Marek Fodor, Pablo Carrallo, Raul Aznar, Reed Sturtevant y Roy Rodenstein.

Esta ronda de capital semilla permite a peerTransfer comenzar a añadir universidades a un ritmo mayor, y ampliar su base de clientes.

4.4.3 Capital Riesgo

PeerTransfer ha cerrado hasta la fecha cuatro rondas de financiación de capital riesgo en los últimos seis años.

La primera de estas rondas, por un importe de 7,5 millones de dólares, se anuncia en agosto de 2011. El inversor principal es, de nuevo, Spark Capital. En esta ronda se suman tres grandes fondos de capital riesgo como son **Accel**, con más de 20.000 millones en inversiones, **Boston Seed Capital**, fondo de inversión especializado en empresas basadas en internet, y Maveron, fondo de inversión con 780 millones de dólares en activos y especializado en comercio online.

El objetivo de esta primera ronda de capital riesgo fue incrementar el número de empleados y desarrollar la infraestructura de la empresa, mientras ésta continúa aumentando el número de universidades asociadas. En este momento, peerTransfer cuenta con 350 universidades asociadas.

La segunda ronda de capital riesgo, con un importe de 6,4 millones de dólares, se anuncia en junio de 2013. En esta ronda participan dos de los fondos que ya habían participado anteriormente, Maveron y Spark Capital, pero está liderada por tres nuevos fondos: QED investors, Kibo ventures y Fides Finanz-invest.

El objetivo de esta ronda es conseguir fondos que permitan continuar a la empresa con su proceso de expansión global y nuevo desarrollo de producto.

La tercera ronda se anuncia en enero de 2014, y comprende un capital de 6,2 millones de dólares. En esta ronda participan fondos que ya han participado anteriormente, como QED Investors, Kibo Ventures y Spark Capital, y se suma además el fondo F-Prime capital partners.

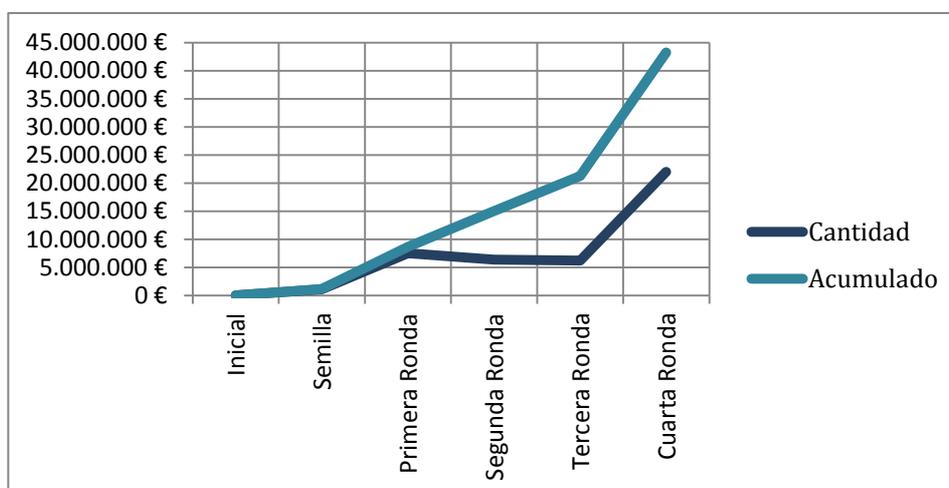
Además, tras cerrar esta ronda de financiación se anuncia un nuevo director ejecutivo: Mike Massaro, anterior vicepresidente de ventas y marketing. Marcaide abandona el puesto de director ejecutivo para centrarse en las políticas estratégicas y nuevas iniciativas de la empresa.

En este momento, peerTransfer cuenta con más de 400 universidades asociadas.

La última ronda anunciada hasta el momento se anuncia en enero de 2015. Esta ronda, muy superior a las anteriores, supone una inyección de 22 millones de dólares, y está liderada por el fondo **Bain Capital Ventures**, fondo de gran importancia que controla más de 3.400 millones de dólares en activos.

Para enero de 2015, peerTransfer tiene más de 50 empleados, trabaja con más de 500 universidades en todo el mundo y anuncia que durante el año 2014 había conseguido generar beneficios. Además, en este año se anuncia el objetivo de llegar a gestionar mil millones de dólares en pagos internacionales.

Gráfico 11: Financiación recibida por peerTransfer-Flywire



Fuente: elaboración propia a partir de datos proporcionados por peerTransfer-Flywire

Se observa por tanto un crecimiento exponencial de la empresa a lo largo de estos cinco años.

Además, si bien un elevado número de rondas de financiación se asocia en algunas startups con dificultades para traducir dicha inversión en beneficios y en un negocio escalable, podemos afirmar que las rondas de financiación suscritas por peerTransfer han servido para mantener una expansión y crecimientos sostenidos en el tiempo y que han permitido a la empresa generar beneficios en tan solo 4 años, una cifra no excesivamente alta para una empresa con un ámbito de acción global en un mercado tan regulado como el de las transferencias internacionales de dinero.

4.5 Análisis de Elementos Estratégicos

En el presente apartado se pretende analizar aquellas decisiones estratégicas que han permitido a peerTransfer – Flywire llegar a su situación de éxito actual. Se buscará relacionar la teoría expuesta en el capítulo 3 con los conceptos propios de la empresa.

4.5.1 El entorno de peerTransfer-Flywire

El macro entorno: análisis PESTEL

PeerTransfer- Flywire opera en el sector de las transferencias internacionales de dinero. Se trata por tanto de un sector con marcada presencia global y extremadamente regulada. Los principales factores que afectan a la empresa en el nivel del macro entorno son:

- **Político-Legales:** las decisiones políticas en cuanto a inmigración o acuerdos de intercambios de estudiantes afectan a la empresa ya que definen su base de clientes finales. También afectarán la legislación en cuanto a turismo médico, educación y blanqueo de capitales.
- **Económicos:** Los principales factores económicos que afectan a la empresa son los tipos de cambio que existen en cada momento para las divisas con las que operan. También afectarán a la empresa la privatización de universidades u hospitales públicos y los cambios en las tasas universitarias.
- **Socio – Culturales:** La empresa se verá afectada por los cambios en el nivel educativo o sanitario de los países, así como cambios en la oferta educativa o sanitaria de dichos países.
- **Tecnológicos:** Los principales cambios que afectan a la empresa son la aparición de nuevos procedimientos de pagos online que la empresa pueda utilizar para captar los fondos del cliente, y las nuevas herramientas que puedan permitir a la empresa sincronizar la información del pagador con la institución de destino.

El sector de peerTransfer-Flywire: análisis de las cinco fuerzas

Se ha mencionado que el sector en el que opera la empresa es un sector extremadamente regulado. Todos los países tienen legislación que afecta el blanqueo o transferencia de capitales, legislación que se ha visto incrementada en los últimos años, especialmente en España, debido a los numerosos casos de corrupción que han aparecido.

- **Amenaza de nuevos competidores:** Si bien dicha legislación resulta una dificultad añadida para la empresa, también supone una interesante barrera de entrada de nuevos competidores, ya que todas las empresas que operan en el mercado necesitan licencias para realizar transferencias internacionales, además de sufrir las inspecciones de diferentes organismos encargados del control de capitales.

Además, las empresas que ya operan en el sector tienen un volumen de negocio demasiado importante, ofreciendo pocas oportunidades para que un nuevo competidor consiga una cuota de mercado significativa.

- **Poder de negociación de proveedores:** En este caso, los proveedores de la empresa serían los bancos a los que acude peerTransfer para realizar el cambio de divisa. Para limitar el poder de negociación de sus proveedores, peerTransfer agrega miles de pagos de una misma divisa, para conseguir un volumen de millones de dólares en cada conversión. Gracias al gran volumen negociado, la empresa consigue tipos de cambio ventajosos y reduce el poder de los proveedores.
- **Poder de negociación del cliente:** peerTransfer- Flywire reduce el poder de negociación de sus clientes haciendo que su producto sea gratuito y consiguiendo un mayor ahorro que mediante otras alternativas, lo que permite fijar el coste de cambio para el cliente. Además, sus ventas no están muy concentradas en unos pocos clientes, si no que se reparten en multitud de mercados de manera global, lo que reduce el poder de negociación del cliente.
- **Amenaza de sustitutos:** los sustitutos que pueden amenazar a peerTransfer- Flywire son nuevas maneras de realizar pagos a instituciones educativas y sanitarias. Sin embargo, debido a la importancia de internet en este sector, cualquier nueva opción que aparezca será un competidor y no un sustituto.
- **Rivalidad Competitiva:** En el sector de las transferencias internacionales existen multitud de grandes competidores (Western Union, Paypal, los grandes bancos). Sin embargo peerTransfer ha conseguido ocupar un nicho centrándose en determinados mercados, ofreciendo un coste menor y una atención personalizada. Gracias a la mayor calidad de su servicio, puede competir contra las grandes empresas del sector y ser líder en sus mercados.

4.5.2 Segmentación de mercados

Si bien el cliente de peerTransfer- Flywire es la institución educativa o sanitaria a la que da servicio, se puede estudiar también el cliente final de la compañía, es decir, el usuario que realizará el pago. PeerTransfer- Flywire ofrece su producto de forma global, pero dependiendo del país en el que ofrece su servicio, ofrece las formas de pago en las que un cliente de dicho mercado se sienta más cómodo.

Es decir, existe una segmentación geográfica ya que, aunque el producto se ofrezca de forma global y su utilidad sea la misma, las características del producto varían ligeramente dependiendo del mercado en el que se ofrezca.

Por ejemplo, en el caso de España se incluyen las transferencias bancarias y el pago con tarjetas de crédito. La siguiente imagen muestra a modo de ejemplo, los métodos de pago ofrecidos para un español que desee pagar 40.000 dólares a la universidad de Cornell, en Estados Unidos:

Ilustración 19: Formas de pago a Flywire desde España

The screenshot displays the Flywire payment interface. At the top left, it says "Payment" and includes a "WE WILL BEAT YOUR BANK'S PRICE GUARANTEED" badge. Below this, there's a note: "* In United States Dollars, the amount you want Cornell University to receive" with a text input field containing "\$40,000.00". Another note asks "* What country are you paying from?" with a dropdown menu set to "Spain". To the right, a box titled "The Flywire 24 Hour Delivery Promise" states: "Once we receive your funds, Cornell University will know the payment is completed before the end of the next business day." Below these elements is a table of "Payment Options" with columns for the option name and "Cost".

Payment Options	Cost
<input checked="" type="radio"/> Domestic Bank Transfer in Euros (EUR)	36,255.00 EUR
<input type="radio"/> MasterCard: Debit/Credit in EUR Use this option for cards issued in EUR Supports	36,958.00 EUR
<input type="radio"/> VISA: Debit/Credit in EUR Use this option for cards issued in EUR Supports	36,958.00 EUR
<input type="radio"/> American Express in EUR Use this option for cards issued in EUR Supports	36,958.00 EUR

At the bottom left of the table area, there is a link: "I want to pay in another currency".

Fuente: www.flywire.com

En otros países como China, se ofrecen también los métodos de pago más populares en dicho país. La siguiente imagen muestra el mismo ejemplo de pago que la imagen anterior (40.000 dólares para la universidad de Cornell), pero en este caso para un cliente que pague desde China:

Ilustración 20: Formas de pago a Flywire desde China

Payment

WE WILL BEAT YOUR BANK'S PRICE
GUARANTEED
Tell me more

* In United States Dollars, the amount you want Cornell University to receive

* What country are you paying from?

The Flywire

24 Hour Delivery Promise

Once we receive your funds, Cornell University will know the payment is completed before the end of the next business day.

Payment Options	Rating	Cost	Supports	
<input checked="" type="radio"/> 国内银行间人民币转账 Domestic RMB Transfer	 Best Price	267,257.00 CNY	All Banks	more info
<input type="radio"/> 网上银行 eBanking	 Easy	268,621.00 CNY	22 Issuing Banks <small>See Limits</small>	more info
<input type="radio"/> 中国银联在线支付服务 China UnionPay Online Payment (UPOP)	 Fast	271,530.00 CNY	150 Issuing Banks	more info
<input type="radio"/> 支付宝 - (Alipay.com)	 Easy	268,621.00 CNY	11 Funding Methods, 200+ Institutions	more info
<input type="radio"/> MasterCard: Debit/Credit in RMB	 Easy	277,395.00 CNY	All Banks	more info
<input type="radio"/> VISA: Debit/Credit in RMB	 Easy	277,395.00 CNY	All Banks	more info

[I want to pay in another currency](#)

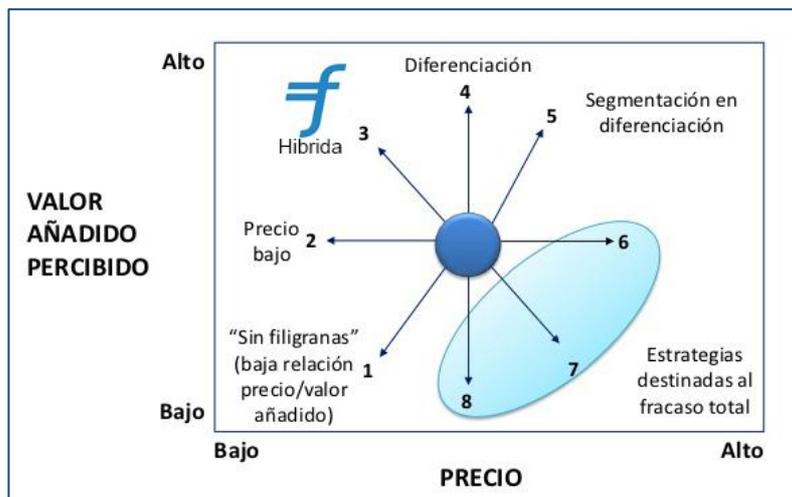
Fuente: www.flywire.com

También se puede distinguir una segmentación por uso del producto (o beneficio esperado del producto), ya que si bien el método de uso del producto de la empresa es similar, la finalidad varía dependiendo de si se utiliza para realizar un pago a un hospital o para realizar un pago a una universidad.

4.5.3 Estrategia a nivel de negocio

En el apartado 3.5 del presente trabajo se han tratado las diferentes posiciones que puede ocupar una empresa en el denominado “Reloj Estratégico”.

Ilustración 21: Posición de peerTransfer-Flywire en el "reloj estratégico"



Fuente: modificación propia a partir de la ilustración nº 12

Se puede afirmar que peerTransfer-Flywire se encuentra en la posición 3, la posición "híbrida", por las siguientes razones:

En primer lugar, ofrece un precio más bajo que la mayoría de sus competidores. Es más, ofrece un servicio que es gratuito tanto para su cliente estratégico (instituciones educativas y sanitarias) como para el cliente final (el consumidor que paga a dichas instituciones). No sólo es gratuito, sino que además permite al cliente final conseguir un ahorro mediante tipos de cambio más ventajosos.

En segundo lugar, ofrece un Valor Añadido Percibido alto, ya que desde su nacimiento, la misión de peerTransfer- Flywire ha sido conseguir facilitar las transferencias internacionales a sus clientes, mediante un gran servicio al cliente, seguimiento personalizado y atención las 24 horas del día.

Por tanto, esta unión de menores precios y mayor valor añadido percibido colocan a peerTransfer- Flywire en la posición 3 del reloj estratégico.

4.5.4 Estrategia a nivel corporativo

En cuanto a la estrategia a nivel corporativo, peerTransfer-Flywire nació con el objetivo de dar servicio a un mercado muy concreto, el mercado educativo para estudiantes internacionales. Sin embargo, en el último año, y a la vista del éxito cosechado en este sector, la empresa ha decidido ampliar su estrategia a nivel corporativo, y seguir una estrategia de desarrollo de mercado para entrar en el mercado sanitario.

Ilustración 22: La posición de peerTransfer – Flywire en la matriz de estrategia corporativa



Fuente: modificación a partir de la ilustración 13

Se trata de una estrategia de desarrollo de mercado por que la empresa entra con su producto ya existente (su plataforma de pagos y su modelo de agregación de pagos y de transmisión de la información del pagador) en un nuevo mercado (el mercado del turismo sanitario).

Sin embargo, cabe destacar que si bien Flywire ha comenzado ahora la explotación de esa nueva vertical, también continúa con una estrategia de consolidación y penetración en su mercado principal, el educativo, lo que le ha permitido ser líder en dicho mercado, en países como Estados Unidos, Inglaterra o Australia.

En último lugar, respecto a la estrategia de internacionalización, cabe decir que peerTransfer- Flywire no ha seguido una estrategia como tal, dado que su misión es global desde su inicio: si bien nació en Estados Unidos, desde un inicio servía a clientes de todo el mundo, y pronto comenzó su expansión con instituciones educativas de todo el mundo. Por tanto, la internacionalización de la empresa es parte fundamental de ésta desde su nacimiento.

4.6 Estructura de la empresa

Como se ha mencionado, una de las particularidades de peerTransfer- Flywire es que está concebida como una startup global desde sus inicios. Mientras que la mayoría de las startups comienzan su actividad de forma local para posteriormente comenzar una expansión una vez los resultados acompañen a la empresa, peerTransfer- Flywire nació con esta mentalidad global.

El propio objetivo de la empresa, ser líder mundial en pagos internacionales por internet, requiere que la empresa sea capaz, desde sus inicios, de tener una presencia global y una capacidad de dar respuesta a sus clientes en cualquier lugar del mundo.

Además, existe también la particularidad de que la empresa divide sus actividades entre las distintas oficinas de las que dispone, en vez de establecer cada departamento en cada una de sus oficinas.

A continuación se exponen las principales claves de la estructura de la empresa:

4.6.1 Descentralización de actividades

PeerTransfer-Flywire cuenta actualmente con más de 130 empleados distribuidos en cuatro oficinas: Boston, Valencia, Londres y Shanghái.

La oficina de Boston es la primera en nacer, y surge como consecuencia lógica de la creación de la empresa en esta ciudad. Además, es necesario tener una oficina en Estados Unidos a fin de conseguir las licencias necesarias para operar en el mercado americano.

En esta oficina se encuentran los departamentos más cercanos al cliente: Ventas, Marketing y Producto.

Por otro lado, la oficina de Valencia engloba las áreas de Operaciones, Atención al cliente y Tecnología. Esta es la oficina más grande, puesto que cuenta con más de 60 empleados.

Las ventajas de esta división geográfica de sus oficinas son:

- La oficina de Valencia ofrece una estructura de costes más ajustada. Los menores costes laborales, comparados con Estados Unidos, permite controlar los costes totales. Además, resulta más sencillo conseguir talentos para los puestos operativos que en Estados Unidos. En palabras de Iker Marcaide, *“la relación entre coste y talento es bastante positiva en Valencia”*.
- La oficina de Valencia permite centralizar las eficiencias operativas: al centralizar todo el departamento de operaciones en Valencia, se consigue una mayor eficiencia que si existiera un departamento de operaciones para cada mercado en el que opera la empresa

Por otro lado, la división geográfica también implica ciertos inconvenientes:

- Añade complejidad: la división de oficinas fuerza a los gerentes de la empresa a estar constantemente viajando entre las dos oficinas con el fin de poder supervisar ambas partes del negocio. Entre 2010 y 2013, Marcaide estuvo viajando todos los

meses entre Boston y Valencia para estar presente y poder supervisar ambas oficinas.

- Existen diferentes estructuras legales y administrativas, que suponen problemas a los que la empresa en conjunto debe ir adaptándose.

La división de oficinas supone también que, si bien Peertransfer-Flywire posee una **cultura global de empresa**, también tiene un componente local propio de cada una de las oficinas.

Para Marcaide, el hecho de abrir una oficina en Valencia suponía también realizar “*una contribución al ecosistema emprendedor valenciano*”, con el fin de inspirar en un futuro a nuevos emprendedores valencianos que buscaran empezar su propio negocio.

4.7 Cultura de Empresa

4.7.1 Políticas de Recursos Humanos

La captación de talento es una de las piedras angulares de la cultura de trabajo de peerTransfer- Flywire. En palabras de Jorge Alegre, “*la empresa la hacen los trabajadores*”. La empresa espera de sus empleados una implicación máxima, y aceptando que en una empresa en máxima expansión, las jornadas laborales superan normalmente lo establecido en contrato.

A cambio, peerTransfer- Flywire posee políticas de recursos humanos que no son habituales en el mundo empresarial español, muchas de ellas importadas de otros países. Entre estas políticas, se puede citar:

- Políticas de conciliación laboral: la empresa pone máximo interés en que los trabajadores puedan conciliar su vida personal y su vida laboral. Esto incluye horarios flexibles, la posibilidad de trabajar desde casa (tele-trabajo), y la posibilidad de realizar video-conferencias para no tener que acudir a determinadas reuniones.
- Retribución justa y variable: Flywire busca ofrecer una retribución justa, por encima de la media del mercado para el sector, con elementos de retribución

variable para todos los empleados y la oferta de *stock options*²³ a todos los empleados.

- Incentivos en la oficina, como comida gratis, juegos y actividades pensadas para reforzar las relaciones entre los trabajadores y crear un buen clima de trabajo.

4.7.2 Ambiente de trabajo

Las oficinas de peerTransfer-Flywire en Valencia ocupan dos plantas en un edificio en el centro de la ciudad. Destaca por su arquitectura moderna y la eliminación de todas las barreras arquitectónicas posibles, con paredes de cristal y un ambiente diáfano.

Estas oficinas están pensadas para ofrecer un ambiente de trabajo positivo a todos los empleados, huyendo de cubículos y ambientes de oficinas más propios de empresas tradicionales.

Los trabajadores cuentan con zonas de descanso dentro de la propia oficina, con elementos como una cocina, una zona de descanso o una mesa de ping-pong. Además, se realizan reuniones sociales con el fin de desarrollar temas tecnológicos o informáticos (denominadas “*hacknights*”).

Ilustración 23: Oficina de peerTransfer-Flywire durante un evento social



Fuente: Flywire Engineering (@FlywireEng, Twitter)

²³ Una *stock option* es un privilegio que ofrece al tenedor el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender un determinado número de acciones de la compañía a un precio fijado de antemano durante un período de tiempo determinado.

Con este ambiente, la empresa busca crear un clima positivo ya que, como se ha mencionado anteriormente, se asume que las jornadas laborales van a ser largas e intensas.

La comunicación interna juega también un papel importante en la empresa. Por ello, hay múltiples pantallas y salas que permiten a los empleados realizar videoconferencias con aquellos empleados que trabajan desde casa o con empleados de las oficinas situadas en otros países.

Debido a la distribución geográfica de las distintas oficinas, las videoconferencias juegan un papel fundamental para el funcionamiento de la empresa, tanto en el día a día como para las reuniones mensuales que tienen lugar una vez al mes para informar a todos los empleados de la compañía de la situación de ésta.

Además, la empresa dispone de multitud de herramientas colaborativas online para asegurar que la comunicación sea fluida.

La empresa pone especial atención en asegurar que la comunicación interna sea correcta mientras la empresa crece. En palabras de Jorge Alegre, director de ventas de la empresa, *“el mayor hándicap de las empresas cuando crecen es la comunicación interna. Tanta información te puede colapsar. Cuanto más crece la empresa más difícil se hace.”*

4.7.3 Valores de la compañía

A continuación se presentan los valores que dirigen a la compañía y que se esperan de todos sus empleados:

- **Autenticidad:** Flywire espera que sus empleados se mantengan fieles a si mismos, a sus creencias y a sus pasiones, y que respeten a sus compañeros por hacer lo mismo. Se pide que el empleado se adapte para ayudar al colectivo, pero que nunca comprometa su integridad y honestidad.
- **Capacidad de Ejecución:** Para las compañías pequeñas y en expansión, la capacidad de ejecución resulta un valor clave. Se pone el énfasis en el resultado, y se pide a los empleados que sean capaces de tomar riesgos inteligentemente, de tomar decisiones y de conseguir progresos rápidamente para ser los mejores en el mercado.
- **Ambición Innovadora:** es importante que los trabajadores piensen, se cuestionen situaciones y sean capaces de desarrollar y cambiar dichas situaciones. Se pone el énfasis en que la innovación va incluida en la descripción del trabajo de todos los empleados de la compañía.

- **Colaboración Global:** se ha mencionado en multitud de ocasiones que las oficinas en diferentes continentes supone un reto para la comunicación. Por tanto, se busca que los empleados se comuniquen constantemente, que se aseguren de que todo el equipo se encuentra informado y que trabajen como un equipo global.
- **Aprendizaje:** los empleados deben ser capaces de escuchar, absorber información, cuestionarla y aceptarla si es necesario. El empleado debe ser capaz así mismo de adaptarse, dado que la información evoluciona constantemente.
- **Realización profesional:** la empresa espera que los trabajadores se sientan realizados en su trabajo, ya que aquellos empleados que se sienten realizados trabajan más eficientemente y son más felices. Por ello se busca un ambiente de trabajo que sea dinámico y exigente a la vez que enriquecedor.

4.8 Las claves del éxito

Hasta este momento se ha realizado un análisis completo de los principales factores que definen a peerTransfer – Flywire y que la convierten en una startup única. A continuación se van a presentar, de forma sintetizada, las claves que han convertido a una empresa nacida hace sólo 6 años de la mano de un ingeniero valenciano en la empresa líder en el sector de las transferencias internacionales de dinero:

- **Una idea revolucionaria**

Como se menciona en el apartado dedicado al análisis de los motivos de fracaso de las startups, la falta de mercado es la razón número uno para el fracaso. PeerTransfer- Flywire nace con el objetivo, fundamental para cualquier startup, de ofrecer una solución innovadora a un problema común.

Efectivamente, las dificultades en las transferencias internacionales, más específicamente en el sector educativo, es un problema que afecta a más de 4 millones de estudiantes cada año. Además, miles de universidades sufren también cada año problemas en la conciliación de sus pagos y falta de información sobre los pagadores.

Por tanto, peerTransfer- Flywire tiene un mercado potencial de millones de usuarios al año, con expectativas de crecimiento.

Además, el éxito de la empresa radica en haber encontrado una solución que suponga un ahorro tanto para el estudiante como para la universidad. Esta

solución ha permitido a la empresa captar clientes de una forma que no podría haber hecho si su producto supusiera un coste para sus clientes.

El producto, simple y básico, busca facilitar en la máxima medida la transacción, para ahorrar tiempo y preocupaciones al usuario.

Si consideramos que el producto de peerTransfer- Flywire supone una solución práctica y sencilla a un problema tan costoso como las transferencias internacionales, y que además esta solución es gratuita, tenemos una de las principales claves del éxito de la empresa.

- **Capacidad de reacción**

peerTransfer- Flywire ha mantenido desde sus inicios una competencia clave para el éxito de toda startup: la capacidad de reaccionar a los cambios y de adaptarse a ellos.

La empresa ha tenido un crecimiento espectacular desde su creación, pero en todo momento ha mantenido un organigrama relativamente plano y una gran comunicación entre sus diferentes departamentos.

Además, la empresa presta gran atención al *feedback* ofrecido por sus clientes, con el fin de mantener siempre un nivel de servicio satisfactorio.

Esto es posible debido a que la empresa tiene un tamaño óptimo respecto a la competencia: es lo suficientemente grande en términos financieros y de capital humano como para involucrar recursos si es necesario un cambio, pero lo suficientemente pequeña como para que dichos cambios se produzcan de forma rápida y ágil.

- **Capacidad para pivotar**

peerTransfer- Flywire tuvo un momento clave en su historia: el momento en el que su fundador, Iker Marcaide, decide pasar de un modelo de negocio que ofrece soluciones para particulares, a un modelo de negocio centrado únicamente en el sector educativo, y accediendo al consumidor final a través de las universidades.

Marcaide se dio cuenta de que su enfoque inicial era demasiado vago y general, y decidió acomodarse en un nicho de mercado que conocía mejor y que ofrecía un gran potencial en términos de consumidores.

Muchas startups tienen momentos críticos en los que pivotar es una necesidad para prosperar, aunque esta pivotación aleje a la empresa de su idea inicial.

La capacidad de pivotación de la empresa en sus etapas más tempranas ha sido el factor que le ha permitido llegar a ser hoy líder en un mercado tan grande y complejo como el sector educativo.

- **El mejor capital humano**

El equipo directivo ha sabido, desde sus inicios, rodearse del mejor capital humano. Recordemos que su fundador decidió rodearse de asesores que habían trabajado previamente en empresas financieras y de personas con experiencia en el sector de los pagos internacionales.

Gracias a esto, el equipo directivo siempre ha estado formado por personas con experiencia y con ideas claras respecto a la gestión de la compañía.

Además, peerTransfer – Flywire pone especial énfasis en reclutar a los mejores talentos. Para ello, ofrece diversas ventajas en términos de retribución, conciliación y ambiente de trabajo.

El objetivo es asegurar que los trabajadores estén motivados y en línea con las aspiraciones de la empresa. La empresa considera que su capital humano es uno de los elementos que definen su éxito. (*“la empresa la hacen los trabajadores”*).

- **Crecimiento sensato**

Gracias a su enorme potencial, la empresa obtuvo el interés de los inversores desde el primer momento. Sin embargo, nunca ha buscado un crecimiento desmedido, factor que ha causado el fracaso de muchos otras startups.

La empresa siempre ha buscado la financiación suficiente para continuar sus operaciones y continuar con un crecimiento estable, pero nunca ha caído en la trampa de aceptar excesiva financiación.

La empresa cerró una ronda de financiación de 7,5 millones de dólares tras haber facturado tan sólo 40.000 dólares en pagos. Estas altas expectativas podían haber convertido a peerTransfer- Flywire en una de tantas startups que reciben una financiación que finalmente no se corresponde con su rendimiento real. Sin embargo, la empresa optó por pedir financiación sólo cuando era necesario, y siempre de manera realista.

4.9 Conclusión

Las claves anteriores demuestran que el éxito de peerTransfer – Flywire no se debe a un solo factor. La idea revolucionaria de Iker Marcaide no hubiese podido convertirse

en una empresa líder si no se hubieran dado multitud de factores posteriores, como la pivotación o la capacidad de adaptarse a los cambios en una industria que mueve billones de dólares al año.

Sin embargo, la mayoría de los factores de éxito de la empresa radica en su gente: desde el equipo directivo, que tomó las decisiones a nivel corporativo hasta encontrar el mercado óptimo, hasta los trabajadores actuales, que forman una red de equipos interconectados y en constante comunicación, y que permiten a la empresa adaptarse a cualquier cambio que se produzca.

Las políticas estratégicas analizadas dependen de todos los trabajadores de una empresa para ser aplicadas. Al fin y al cabo, la estrategia no puede entenderse de forma aislada, aplicada tan solo a un departamento o a un producto de una empresa. Se trata de una disciplina con marcado componente humano, y que se aplica de forma transversal en la empresa y con implicaciones para toda la organización.

peerTransfer- Flywire siempre ha recalcado la importancia de la gente que la forma. En ese sentido, podemos estar orgullosos de que la Universidad Politécnica de Valencia haya contribuido a aportar parte del capital humano que forma una empresa joven, pero con un potencial inmenso, y que ha ayudado a situar a Valencia en el mapamundi de las startup.

BIBLIOGRAFÍA

Libros

DAMODARAN, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. EE.UU: Wiley Finance.

SAMILA, S. Y SORENSON, O. (2010). *Venture capital, entrepreneurship and economic growth. Review of Economics and Statistics*. EE.UU

BERMEJO, M. Y DE LA VEGA, I. (2003). *Crea tu Propia Empresa: Estrategias Para Su Puesta en Marcha y Funcionamiento*. Madrid: Instituto de la Empresa

JOHNSON, G., SHOLES, K. y WHITTINGTON, R. (2008). *Exploring Corporate Strategy*. Essex: Prentice Hall

THOMPSON, A., STRICKLAND, A., GAMBLE, J. (2007). *Administración Estratégica. Teoría y casos*. México D.F. : McGraw-Hill Interamericana

Informes

Informe de actividad Capital Riesgo en España, estimación de datos (2016). Asociación Española de Entidades de Capital Riesgo.

Informe de actividad Capital Riesgo en España (2015). Asociación Española de Entidades de Capital Riesgo.

Métodos de Valoración de Empresas (2008). Pablo Fernandez. IESE Business School

The Top 20 Reasons Startups Fail (2014). CB Insights

Trabajos de Fin de Grado

GIMENO, G. (2015). *Las aceleradoras como trampolín de Startups*. U.P.V

Artículos de revista

DAVILA, A., FOSTERA, G. y GUPTAB, M. (2003). "Venture Capital Financing and the Growth of Startup Firms" en *Journal of Business Venturing*. Volume 18, Issue 6, noviembre de 2003, páginas 689-708

RUHNKA, J. Y YOUNG, J. (1991). "Some Hypotheses About Risk in Venture Capital Investing" en *Journal of Business Venturing*. Volume 6, Issue 2, Marzo de 1991, páginas 115-133

KERR, W., LERNER, J. y SCHOAR, A. (2010). *The Consequences of Entrepreneurial Finance: A Regression Discontinuity Analysis*. Harvard School of Business.

Páginas Web

[http://finance.yahoo.com/echarts?s=%5EIXIC+Interactive#{"range": "max", "allowChartStacking": true}](http://finance.yahoo.com/echarts?s=%5EIXIC+Interactive#{)

<http://www.investopedia.com/terms/b/burnrate>

<http://www.pedrobisbal.com/glossary/cash-burn-rate-cbrasp>

https://en.wikipedia.org/wiki/Dot-com_bubble

<http://javiermegias.com/blog/2015/03/valoracion-startups-impacto-valorar/>

www.growadvisors.com

<http://www.bbvaopen4u.com/es/actualidad/refrescando-la-memoria-fases-de-vida-de-una-startup-o-empresa-tecnologica>

<http://onstartups.com/tabid/3339/bid/216/Raising-Capital-Friends-Family-and-Fools.aspx>

<http://www.hbs.edu/faculty/Publication%20Files/10-086.pdf>

<http://www.pymesyautonomos.com/administracion-finanzas/en-que-consiste-una-ronda-de-financiacion>

https://www.webcapitalriesgo.com/descargas/2014_07_15_330611054.pdf

<http://www.legorburoconsultores.es/emprendedores-startup/articulo-emprendedores-valoracion-de-startups-y-volumenes-de-inversion.html>

<http://www.actibva.com/magazine/emprendedores/finanzas-para-emprendedores-xii-que-es-una-ronda-de-financiacion>

<https://alejandropalacioscastro.wordpress.com/2014/12/14/la-valoracion-pre-money-y-post-money/>

<http://www.bizup.es/blog/como-valorar-tu-startup/>

<http://www.enriquelancis.com/2011/09/valoracion-de-una-startup-pre-money-y.html>

<http://www.qbanalysts.com/Reading%20Room/The%20Entrepreneur/newVentureDev/venstartupstqs.html>

www.javiermegias.com

<https://www.cbinsights.com/>

<https://www.crunchbase.com/organization/peertransfer#/entity>

<http://www.patientsbeyondborders.com/medical-tourism-statistics-facts>

<http://www.iie.org/research-and-publications/open-doors/data/international-students/infographic>

<http://www.monografias.com/trabajos100/estrategias-estimacion-del-valor-empresa-marcha/estrategias-estimacion-del-valor-empresa-marcha.shtml#estrategia#ixzz4Cxyzu1e1>

Videos

BLANK, S. (2013) "Startup Wisdom". *Youtube*.

<https://www.youtube.com/watch?v=bzWRKBdEJYo> [consulta: 22 de enero de 2016]

MARCAIDE, I. (2014) Ponencia en Iniciador Valencia. *Youtube*.

<https://www.youtube.com/watch?v=SRG5O13J4yI&list=PLpSTVza3M0fAG0yPRbuaqw5aR7LNUtynH> [consulta: 18 de mayo de 2016]

FOUNDERS & TIPS (2014) El nacimiento y expansión de Peertransfer desde USA, entrevista a Iker Marcaide. *Youtube*.

<https://www.youtube.com/watch?v=Cejh4HjZtek&list=PLpSTVza3M0fAG0yPRbuaqw5aR7LNUtynH&index=1> [consulta: 18 de mayo de 2016]

ANEXOS

- **Anexo 1:** Ejemplo de resumen ejecutivo de una Startup (Joinnus)
- **Anexo 2:** Volumen de inversión de entidades de capital riesgo en España durante el año 2015
- **Anexo 3:** Volumen de inversión de entidades públicas (CDTI, Enisa y similares) en España durante el año 2015
- **Anexo 4:** Principales operaciones de Venture Capital acometidas en España en el año 2014
- **Anexo 5:** Principales motivos por los que fracasan las startups
- **Anexo 6:** País de origen de estudiantes internacionales en Estados Unidos (2013-2015)

Anexo 1: Ejemplo de Resumen Ejecutivo de una Startup

Fuente: Joinnus.com



Platform that connects people with the same interests, allowing users and companies to create, promote and manage events and charge customers in an effective way

Contact Information
 Carolina Botto (@carolinabottob)
 Domingo Seminario (@dosecol)
 Web: www.joinnus.com
 Cel: +51 969 129 459
 E-Mail: carolina@joinnus.com
domingo@joinnus.com
 Twitter: @Joinnus_

PROBLEM

Local residents are often **unaware** of all the possibilities their city offers because the **information is scattered** across different media. Event **organizers** are not proficient in **promoting** their events or **engaging customers** in need of **e-commerce** solutions.



WHY INVEST?

- >It is an easy global scalable business. Joinnus is a multiregion and multilanguage platform ready to expand.
- >We are a high qualified multidisciplinary team who got together to solve a common problem with Joinnus.
- >There is great potential in Latam because we provide an easy solution to charge online and face to face payments.

FOUNDING

US\$ 300,000

Investment	
Marketing (40%)	\$ 120,000
Operations (25%)	\$ 75,000
Staff (25%)	\$ 75,000
Development (10%)	\$ 30,000

OPPORTUNITY

Nowadays **everyone** is **connected** through the **Internet** and smartphones, so if you want to participate in a **group activity** and you need **people to participate** with, it should be easier to find people in your city who would like to **join you**.

TARGET MARKET

1. **Local citizens** between the ages of 22 and 45, who are familiarized with social networking and digital technologies, and want to participate in offline activities.
2. **Companies** that organize **group activities** who want to attract more customers.

TEAM

Carolina Botto Bar
Co-founder - CEO
 Architect with 9 years of experience in design and project management. Master of Strategic Design Lab Madrid specializing in Business Innovation.

Domingo Seminario De Col
Co-founder - COO
 Independent architect with 9 years of experience. Co-founder of the design and strategy studio NODO with 7 years experience in graphic design and user experience. Master of European Design Lab Madrid specialized in design processes.

Alfredo Granda del Águila
Co-founder - CTO
 Software Engineer with 9 years of experience as an independent consultant. Software Engineering Professor at UPC University. Currently employed by Microsoft (2014) in Seattle.

SOLUTION

Web and mobile Platform that connects people with the same interests to perform group activities.

This platform allows **users and companies to create, promote, charge and manage** free or paid activities or **events**.



BUSINESS MODEL

1. **Fee** for ticket sold.
2. Selling **custom platform** to manage massive corporate activities.

ACHIEVEMENTS

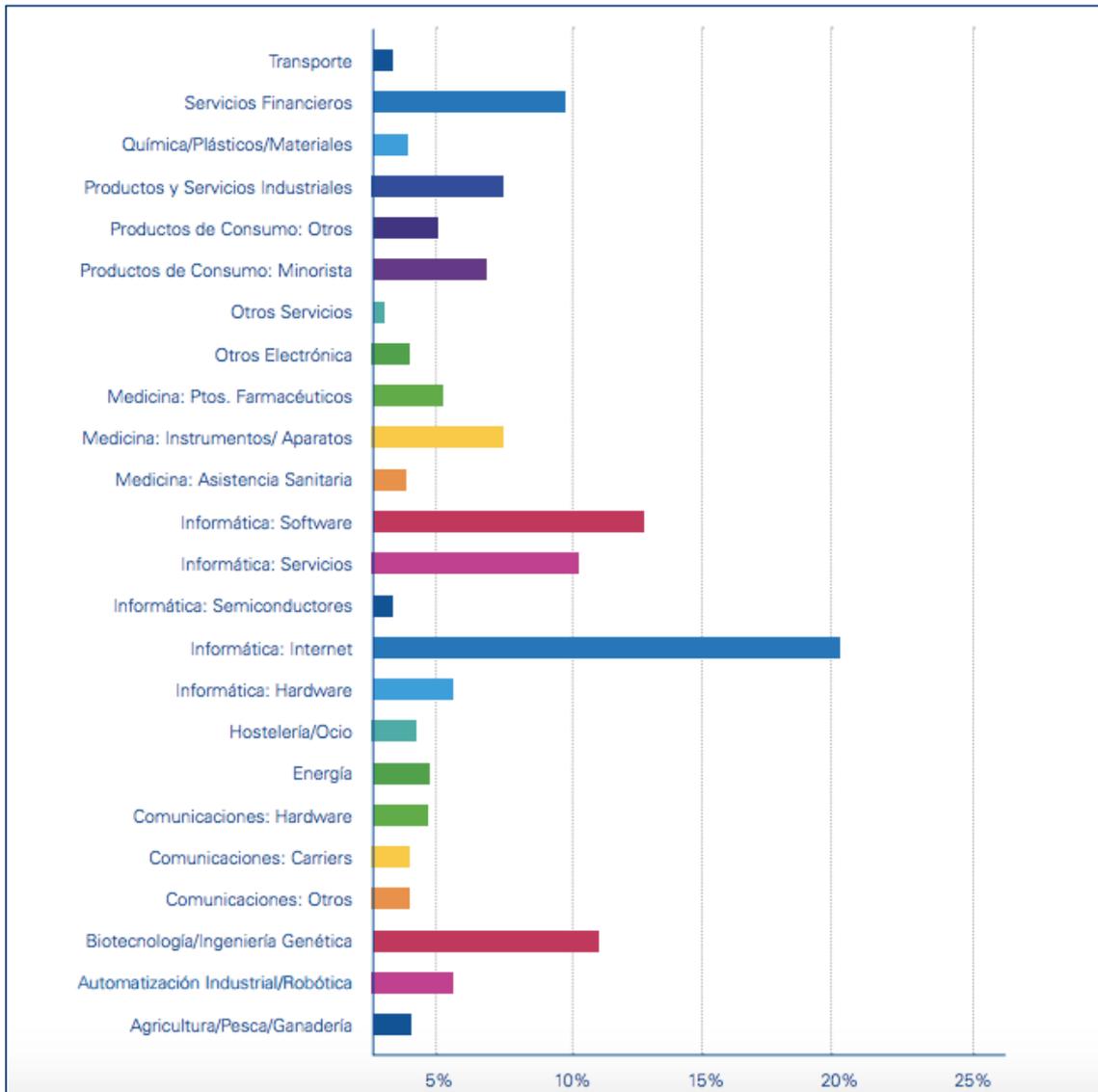
- >Full platform launched.
- >More than **4700** registered users, and more than **570** activities created.
- >We have a revenue of more than **\$10,000** in the first month.
- >Strategic partnerships with large companies, groups and clubs that organize group activities.

www.joinnus.com

Anexo 2: Volumen de inversión de entidades de capital riesgo en España durante el año 2015

A 2.1.- Sectores que concentran la actividad de capital riesgo en España en 2015

Fuente: encuesta de KPMG Capital Riesgo a las principales entidades de Capital Riesgo en España



Anexo 2: Volumen de inversión de entidades de capital riesgo en España durante el año 2014.

A 2.2.- Volumen de inversión de entidades de capital riesgo

Fuente: Informe ASCRI 2015

Volumenes de inversión expresados en millones de euros

VENTURE CAPITAL				
INVERSIONES / INVESTMENTS				
	Volumen / Amount (€M)			
POR TIPO DE INVERSOR / BY TYPE OF INVESTOR	2011	2012	2013	2014
ECR Internacional / <i>International Entity</i>	130,1	38,8	56,8	152,9
ECR nacional privada / <i>Domestic private Entity</i>	101,0	109,1	94,0	106,9
ECR nacional pública / <i>Domestic public Entity</i>	41,0	44,0	33,5	20,3
TOTAL	272,0	191,9	184,3	280,1
FASE DE DESARROLLO / STAGE OF INVESTMENT				
ECR NACIONAL E INTERNACIONAL / NATIONAL AND INTERNATIONAL ENTITY				
Seed	18,0	12,7	6,9	13,3
Startup	41,8	39,6	33,8	35,9
Other early stages	166,1	114,6	86,9	68,4
Late stage venture	46,3	25,0	56,7	162,5
TOTAL	272,0	191,9	184,3	280,1
SECTOR / INDUSTRY				
Ciencias de la vida / <i>Life Sciences</i>	30	33	33	29
Industrial y otros / <i>Industry and others</i>	92	82	57	38
TIC y Digital / <i>ICT</i>	150	78	94	214
TOTAL	272,0	191,9	184,3	280,1
C. AUTÓNOMA / REGION				
Madrid	50,8	43,9	53,1	57,5
Cataluña / <i>Catalonia</i>	152,7	50,1	62,4	168,1
Andalucía	12,5	17,7	6,3	5,6
País Vasco	8,6	6,5	5,5	8,6
Galicia	3,5	13,7	11,4	2,6
Castilla-León	7,0	5,9	9,3	6,0
Castilla-La Mancha	0,0	0,0	1,8	3,0
Aragón	1,8	1,1	0,2	0,5
Extremadura	12,3	0,1	1,6	3,7
Canarias	0,2	0,0	0,0	0,0
Navarra	7,0	15,7	13,1	5,3
Asturias	1,6	2,8	3,3	2,9
Comunidad Valenciana	7,4	29,2	13,7	12,0
Baleares	0,8	1,1	0,1	1,8
Murcia	1,7	3,3	2,0	2,3
Cantabria	0,8	0,0	0,0	0,0
La Rioja	0,5	0,7	0,3	0,0
Ceuta/ Melilla	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	269,3	191,9	184,3	280,1

Anexo 3: Volumen de inversión de entidades públicas (CDTI, Enisa y similares) en España durante el año 2014.

Fuente: informe ASCRI 2015

Volúmenes de inversión expresados en millones de euros

INVERSIONES / INVESTMENTS				
	Volumen / Amount (€M)		Porcentaje / Per cent %	
DESGLOSES / CONCEPTS	2013	2014	2013	2014
Nuevas inversiones / <i>Initial investments</i>	90,3	71,0	81,3%	91,4%
Ampliaciones de inv. anteriores / <i>Follow-on investments</i>	20,7	6,7	18,7%	8,6%
TOTAL	111,0	77,7	100%	100%
FASE DE DESARROLLO / STAGE OF DEVELOPMENT				
Seed	21,0	14,0	18,9%	18,0%
Startup	34,6	27,3	31,1%	35,1%
Expansion	55,4	36,5	49,9%	47,0%
TOTAL	111,0	77,7	100%	100%
SECTOR / INDUSTRY				
Informática / <i>Computer related</i>	39,9	26,5	36,0%	34,1%
Otros Electrónica / <i>Other Electronic related</i>	1,5	1,1	1,3%	1,4%
Prod. y Serv. Industriales / <i>Industrial Products & Services</i>	12,2	11,7	11,0%	15,1%
Productos de Consumo / <i>Consumer-related Products</i>	11,3	11,0	10,1%	14,2%
Agricultura-Ganadería-Pesca / <i>Agriculture</i>	1,1	2,4	1,0%	3,1%
Energía-Recursos Naturales / <i>Energy</i>	2,5	1,6	2,3%	2,0%
Química-Plásticos / <i>Chemistry & Materials</i>	5,7	1,4	5,1%	1,8%
Construcción / <i>Construction</i>	0,1	0,8	0,1%	1,1%
Medicina-Salud / <i>Medical / Health related</i>	7,6	3,8	6,9%	4,9%
Hostelería / Ocio / <i>Leisure</i>	2,7	2,2	2,4%	2,8%
Comunicaciones / <i>Communications</i>	5,5	2,6	5,0%	3,4%
Biotecnol.-Ing. Genética / <i>Biotechnology</i>	6,4	2,8	5,8%	3,5%
Automatización Industrial / <i>Industrial Automation</i>	0,6	0,1	0,5%	0,1%
Servicios Financieros / <i>Financial Services</i>	0,4	0,2	0,3%	0,3%
Otros Servicios / <i>Other Services</i>	10,9	8,1	9,8%	10,4%
Otros / <i>Others</i>	0,1	0,1	0,1%	0,1%
Transporte / <i>Transportation</i>	1,9	0,7	1,7%	0,9%
Otros Producción / <i>Other Manufacturing</i>	0,5	0,6	0,4%	0,7%
TOTAL	111,0	77,7	100%	100%
ALTA TECNOLOGÍA / HIGH TECHNOLOGY				
Sí / <i>Yes</i>	92,1	49,4	83,0%	63,5%
No	18,9	28,3	17,0%	36,5%
TOTAL	111,0	77,7	100%	100%
SINDICACIÓN / SYNDICATION				
No sindicada / <i>No Syndication</i>	97,6	69,5	87,9%	89,5%
S. Nacional / <i>Nacional Syndication</i>	13,2	7,9	11,9%	10,1%
S. Internacional / <i>Transnational Syndication</i>	0,2	0,3	0,1%	0,4%
TOTAL	111,0	77,7	100%	100%

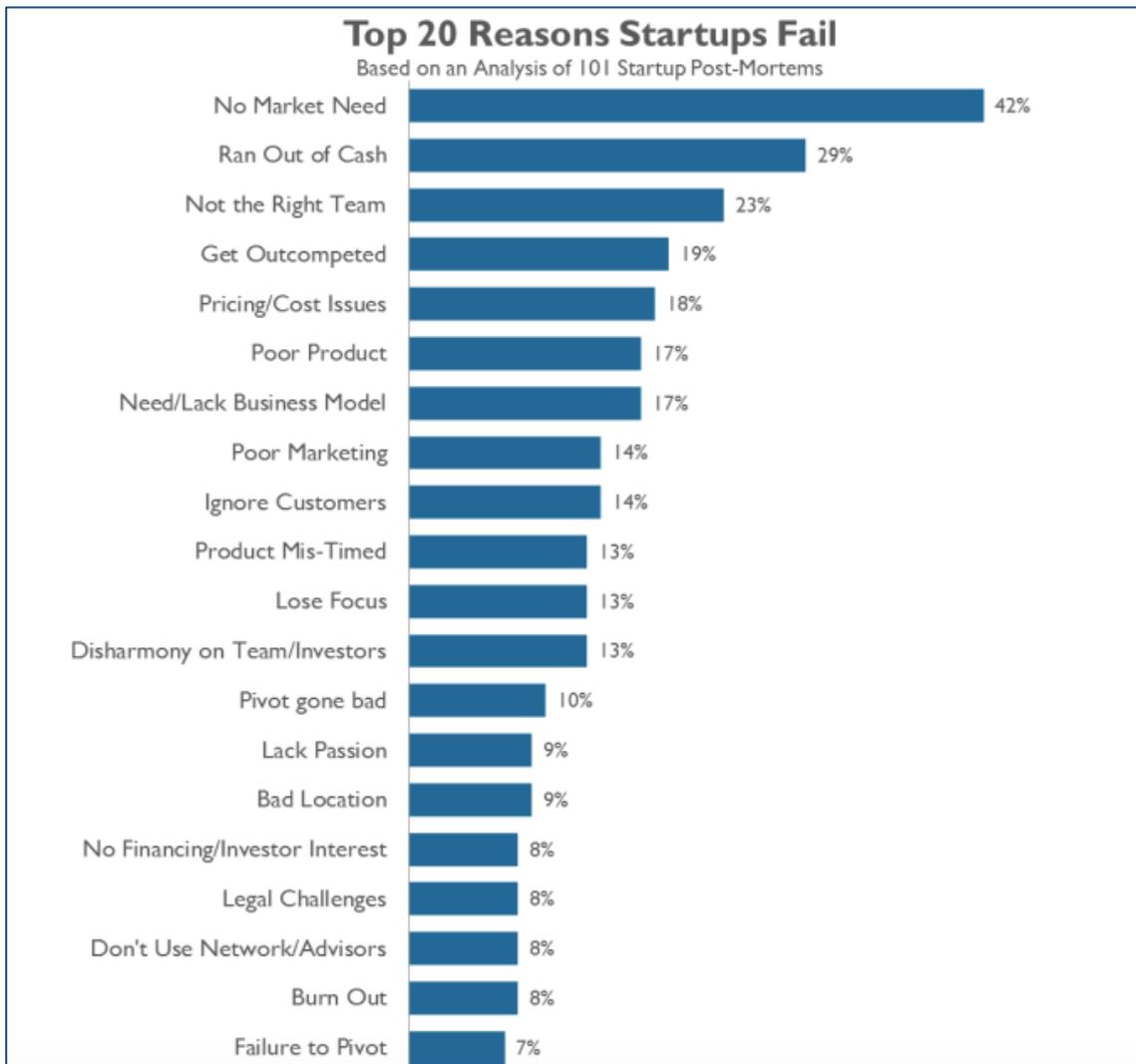
Anexo 4: Principales operaciones de Venture Capital en España en el año 2015

Fuente: informe ASCRI 2016

ENTIDAD VC	EMPRESA PARTICIPADA	SECTOR	TIPO DE OPERACIÓN
Insight Venture Partners, Accel Partners, Caixa Capital Risc, Digital Sky Technologies, New Enterprise Associates, 14w	Secondhanding Networks (Wallapop)	Informática / Servicios	Expansión VC
Naspers	Let Go	Informática / Internet	Arranque
Institutional Venture Partner	Alien Vault	Informática / Servicios	Later Stage
Accel Partners, Earlybird, Salesforce Ventures, Kibo Ventures, Torreal	CartoDB	Informática servicios	Arranque
Prime Ventures	Digital Origin	Servicios Financieros	Expansion VC
Bain Capital, Accel Partners, Maveron, Spark Capital, Kibo Ventures, Qed Investors	Peer Transfer	Servicios Financieros	Expansión VC
Idinvest Partners, Partech Ventures, Cabiedes & Partners	Kantox	Informática/ Internet	Expansión VC
TC Growth, Trident Capital, Stepstone Venture Capital	Userzoom	Informática/ Servicios	Expansión VC
Index Ventures, RTAventures, Connect Ventures, Point Nine Capital	Typeform	Informática/ Internet	Expansión VC
Active Venture Partners, Accel Partners, Eight Road Ventures	Packlink	Informática/ Internet	Expansión VC
Felix Capital, Unilever Ventures, Fung Capital, Longworth Venture Partners	Olapic	Informática/ Internet	Expansión VC
Ysios, Lundbeckfond Ventures, Forbion Capital Partners, Gilde Healthcare, Edmon de Rothschild Investment Partners, Baxter Ventures, Caixa Capital Risc	Laboratoris Sanifit	Medicina / Productos farmacéuticos	Arranque
Softbank	Beabloo	Informática/ Internet	Expansión VC

Anexo 5: Principales motivos por los que fracasan las startups

Fuente: estudio de CB Insights (www.cbinsights.com)



Anexo 6: País de origen de estudiantes internacionales en Estados Unidos (2013-2015)

TOP 25 PLACES OF ORIGIN OF INTERNATIONAL STUDENTS, 2013/14 - 2014/15					
Rank	Place of Origin	2013/14	2014/15	% of Total	% Change
	WORLD TOTAL	886,052	974,926	100.0	10.0
1	China	274,439	304,040	31.2	10.8
2	India	102,673	132,888	13.6	29.4
3	South Korea	68,047	63,710	6.5	-6.4
4	Saudi Arabia	53,919	59,945	6.1	11.2
5	Canada	28,304	27,240	2.8	-3.8
6	Brazil	13,286	23,675	2.4	78.2
7	Taiwan	21,266	20,993	2.2	-1.3
8	Japan	19,334	19,064	2.0	-1.4
9	Vietnam	16,579	18,722	1.9	12.9
10	Mexico	14,779	17,052	1.7	15.4
11	Iran	10,194	11,338	1.2	11.2
12	United Kingdom	10,191	10,743	1.1	5.4
13	Turkey	10,821	10,724	1.1	-0.9
14	Germany	10,160	10,193	1.0	0.3
15	Nigeria	7,921	9,494	1.0	19.9
16	Kuwait	7,288	9,034	0.9	24.0
17	France	8,302	8,743	0.9	5.3
18	Indonesia	7,920	8,188	0.8	3.4
19	Nepal	8,155	8,158	0.8	0.0
20	Hong Kong	8,104	8,012	0.8	-1.1
21	Venezuela	7,022	7,890	0.8	12.4
22	Malaysia	6,822	7,231	0.7	6.0
23	Thailand	7,341	7,217	0.7	-1.7
24	Colombia	7,083	7,169	0.7	1.2
25	Spain	5,350	6,143	0.6	14.8